

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS**

**COMPLEMENTO DE LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO**

**RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO**

**ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA COMO INSTRUMENTO DE APOIO  
AO PROCESSO DECISÓRIO**

**Roselane Sulamita Monteiro Medina**

**Mindelo, 2010**

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS**

**COMPLEMENTO DE LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO**

**RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO**

**ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA COMO INSTRUMENTO DE APOIO  
AO PROCESSO DECISÓRIO**

**Roselane Sulamita Monteiro Medina**

**Orientador: Prof. Dr. Aníbal Azevedo Fonseca**

**Mindelo, 2010**

*Aos meus pais, minha filha e meus irmãos,*

*Pelo incentivo e dedicação,*

*Com todo o amor.*

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar agradeço ao Professor Dr. Aníbal Azevedo Fonseca que me concedeu a honra de ser meu orientador. Agradeço sua disponibilidade, dedicação e todo o acompanhamento dispensado na orientação técnica e científica deste trabalho.

Agradeço aos meus pais, especialmente à minha mãe, pelo amor, apoio moral e emocional e a todos os meus irmãos pela ajuda concedida, incentivo e encorajamento para vencer os obstáculos em torno de nosso crescimento pessoal e profissional.

Torno público o meu agradecimento à Associação “Zé Spencer” pelo apoio, sem o qual não seria possível realizar a minha formação e consequentemente o presente trabalho.

Um agradecimento especial à TRANSCOR-SV, S.A., em especial à pessoa do seu Presidente do Conselho Administrativo, Eng.º Luís Gonzaga e à pessoa do seu Director Financeiro, Dr. Manuel Monteiro, pela total disponibilidade em ceder os documentos necessários e demais informações pertinentes para a realização do Estudo de Caso.

Meu sincero agradecimento aos meus colegas de curso, companheiros e amigos que, de uma forma ou de outra, colaboraram comigo na realização deste trabalho.

Uma palavra de apreço aos Professores/Coordenadores do 9º semestre e a todos os Professores que ministraram o Curso de Contabilidade e Administração contribuindo, assim, para o enriquecimento dos meus conhecimentos.

Gostaria, também, de deixar meu apreço e agradecimento pela simpatia, apoio e disponibilidade dos funcionários do ISCEE (Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais), ao longo desses anos e ao longo da realização do presente trabalho.

Não seria justo encerrar esta nota sem uma palavra de muito apreço e agradecimento a empresa Carvalhoconta, Lda., em particular à pessoa do seu Gerente, pela oportunidade de estágio e a todos os seus funcionários, pelas valiosas sugestões nas questões ligadas à elaboração das Demonstrações Financeiras.

Agradeço a todos os que, directa ou indirectamente, colaboraram para a finalização deste estudo auxiliando com sugestões e conhecimentos técnico-científicos.

Um agradecimento antecipado a todos os que queiram fazer críticas e sugestões, após a leitura deste trabalho.

## **RESUMO ANALÍTICO**

O foco central deste relatório consiste em mostrar a total importância da Análise Económica e Financeira como instrumento de apoio ao processo decisório. No contexto actual onde a concorrência é cada vez mais forte e a busca pela competitividade é uma necessidade constante, as empresas necessitam de informações precisas e oportunas para apoiar o processo decisório. A escassez de recursos financeiros e o elevado custo, aliado com a falta de planeamento e controle, têm contribuído para que muitas empresas encerrem suas actividades. A tomada de boas decisões torna-se, então, um factor crucial para assegurar a sobrevivência, crescimento e permanência da empresa no mercado.

Neste sentido, buscamos trazer para todos os interessados alguns conceitos e técnicas fundamentais de análise e medição da performance económica e financeira das empresas que será igualmente útil, quer a nível académica, como também a nível profissional. Procuramos evidenciar a importância de se conhecer os indicadores que podem ser vistos como alertas de possíveis falências de empresas e com base nisso, tomar decisões que determinam que estratégias utilizar para enfrentar a concorrência.

A finalizar este relatório procedemos a uma pesquisa Estudo de Caso que engloba uma análise económica e financeira, baseada na análise das Demonstrações Financeiras e demais informações complementares da TRANSCOR-SV, S.A. Foram explorados alguns conceitos relacionados com o tema, mostrando de forma simples e objectiva a situação de como a empresa vem actuando no mercado. Constatamos algumas deficiências, pois, foram verificados alguns pontos fracos. Diante dos problemas, sugerimos formas de mudanças e de viabilidade dos mesmos. Esperamos, então, que este relatório contribua para a empresa analisar melhor a forma de administrar a parte económica e financeira e demais sectores.

Palavras-chave: Empresa, Demonstrações Financeiras, Análise Económica e Financeira.

## **ABSTRAT**

The central focus of this report consists of showing to total importance of the Analysis Economic and Financial as support instrument to the ruling process. In the context actual where the competition is more and more strong and the search for the competitiveness is a constant need, the companies need necessary and opportune information to support the ruling process. The shortage of financial resources and the high cost, ally with the planning lack and control, they have been contributing so that a lot of companies contain their activities. The socket of good decisions becomes, then, a crucial factor to assure the survival, growth and permanence of the company in the market.

In this sense, we looked for to bring for all the interested parties, some concepts and fundamental techniques of analysis and measurement of the performance economic and financial of the companies, which will be equally useful, he/she wants to academic level, as well as at professional level. We tried to evidence, the importance of knowing the indicators that you/they can be seen as alerts of possible bankruptcies of companies and with base in that, to make decisions that determine which strategies to use to face the competition.

To conclude this report we proceeded to a research Study of Case that includes an analysis economic and financial, based on the analysis of the Financial Demonstrations and other complementary information of TRANSCOR-S.V., S.A. Some concepts related with the theme were explored, showing the situation of simple form and objective of as the company is acting in the market. It was verified some deficiencies, because, some weak points were verified. Before the problems, we suggested forms of changes and of viability of the same ones. We waited, then, which this report contributes to company to analyze the form better of administering the part economic and financial and other sectors.

Word-key: Company, Financial Demonstrations, Analysis Economic and Financial.

## LISTA DE ABREVIATURAS / SÍMBOLOS

	<b>Pág.</b>
<b>AE</b> – Activo Económico.....	29
<b>BF</b> – Balanço Funcional.....	39, 40
<b>DFC</b> – Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	35
<b>DF's</b> – Demonstrações Financeiras.....	33,35,36,37,38,39
<b>DRF</b> – Demonstração de Resultados Funcional.....	44
<b>EVA</b> – Economic Value Added.....	29
<b>FM</b> – Fundo de Maneio.....	40, 41, 43
<b>NFM</b> – Necessidades de Fundo de Maneio.....	41, 42, 43
<b>NRF</b> – Normas do Relato Financeiro.....	36
<b>PCGA's</b> – Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites.....	33, 36
<b>ROI</b> – Return On Investment.....	29
<b>SNCRF</b> - Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro.....	36
<b>TL</b> – Tesouraria Líquida .....	42, 43

## **LISTA DE TABELAS / FIGURAS**

### **Tabelas**

<b>Tabela 1</b> - Exemplos de principais fluxos reais.....	15
<b>Tabela 2</b> - Exemplos de principais fluxos financeiros ou monetários.....	15
<b>Tabela 3</b> - Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo.....	27
<b>Tabela 4</b> - Demonstrações Financeiras e conceitos fundamentais.....	32
<b>Tabela 5</b> - O Balanço Funcional.....	39

### **Figuras**

<b>Figura 1</b> – Fases da Análise Económica e Financeira.....	21
--	----



## ÍNDICE

AGRADECIMENTOS .....	IV
RESUMO ANALÍTICO.....	V
ABSTRAT .....	VI
LISTA DE ABREVIATURAS / SÍMBOLOS .....	VII
LISTA DE TABELAS / FIGURAS .....	VIII
1. INTRODUÇÃO.....	11
1.1. Apresentação do tema.....	11
1.2. Justificação da escolha.....	11
1.3. Objectivos do estudo.....	11
1.4. Metodologia .....	12
1.5. Plano de Desenvolvimento .....	12
2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO .....	13
2.1. Conceito e Funções Clássicas de Empresa .....	13
2.2. Ciclos de Actividade da Empresa .....	14
2.3. Principais Decisões Empresariais .....	16
3. A FUNÇÃO FINANCEIRA.....	17
3.1. Conceito de Função Financeira.....	17
3.2. Objectivos e Limites da Função Financeira.....	18
3.3. Função Financeira, Gestão Financeira e Análise Financeira .....	19
3.4. A Estrutura Organizacional e a Função Financeira .....	20
4. ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA .....	21
4.1. A Análise Económica e Financeira como Instrumento de Gestão.....	22
4.1.1. Ópticas de Abordagem da Análise: Principais utentes .....	23
4.2. Análise Financeira .....	24

4.2.1.	O ciclo Financeiro da Empresa.....	25
4.2.2.	Estrutura Financeira da Empresa.....	26
4.2.3.	A Análise Financeira e a Criação de Valor para o Accionista .....	28
4.3.	Análise Económica .....	29
4.3.1.	Elementos de Suporte a análise económica – Indicadores Económicos ..	30
4.3.2.	Análise Estática e Análise Dinâmica no Estudo da Rendibilidade .....	30
4.3.3.	Rendibilidade e Risco .....	30
5.	ELEMENTOS DE BASE À ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA .....	32
5.1.	Elementos de carácter contabilísticos .....	32
5.1.1.	As Demonstrações Financeiras (DF's).....	33
5.1.2.	Preparação das Peças Contabilísticas para Análise .....	36
5.2.	Elementos de carácter extra contabilísticos .....	38
6.	MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE .....	39
6.1.	O Balanço Funcional (BF) .....	39
6.1.1.	O Fundo de Maneio (FM).....	40
6.1.2.	Necessidades de Fundo de Maneio (NFM) .....	41
6.1.3.	A Tesouraria Líquida (TL) .....	42
6.2.	A Demonstração de Resultados Funcional (DRF).....	44
6.3.	Método dos Indicadores e dos Rácios.....	44
6.3.1.	Vantagens e Limitações dos Rácios .....	44
6.3.2.	Classificações dos Rácios .....	45
7.	ESTUDO DE CASO: EMPRESA TRANSCOR-SV, S.A. ....	46
7.1.	Apresentação e Caracterização da Empresa .....	46
7.2.	Análise Económica e Financeira da TRANSCOR-SV, S.A. ....	46
7.2.1.	Análise dos Rácios e Indicadores .....	51
7.2.2.	Conclusões, Recomendações e Propostas de melhoria .....	55
	CONCLUSÃO.....	57
	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	58
	BIBLIOGRAFIA .....	LIX

# **1. INTRODUÇÃO**

## **1.1. Apresentação do tema**

O presente trabalho procura evidenciar a importância da análise económica e financeira como instrumento de apoio ao processo decisório nas empresas.

Com a crescente globalização dos negócios e com o aumento da competitividade e racionalidade económica, há cada vez maior pressão, no sentido de dar respostas aos desafios que as empresas enfrentam e vencer a concorrência. A informação financeira constitui, então, um suporte para que se possa analisar a situação da empresa e tomar boas decisões. A incessante busca por essa informação tem aumentado a responsabilidade da empresa perante os diversos utentes, daí, a necessidade de métodos eficientes e seguros para analisar a sua performance económica e financeira.

## **1.2. Justificação da escolha**

A motivação para a escolha deste tema justifica-se pelo interesse académico, desejo e necessidade de aprofundar os meus conhecimentos nesta área e, sobretudo, por ser um tema de grande relevância e utilidade prática. Assim, não se pretende esgotar o tema, mas sim, torná-la perceptível aos interessados em ampliar seus conhecimentos teóricos e práticos na temática da análise económica e financeira das empresas.

## **1.3. Objectivos do estudo**

Pretende-se ao longo desta pesquisa:

- Evidenciar a importância de se conhecer a situação financeira de uma empresa ou sua capacidade de dispor de meios financeiros necessários às suas necessidades operacionais e cumprir com as suas obrigações perante terceiros;
- Analisar a importância de se conhecer o grau de eficiência e eficácia de uma empresa, em termos de rentabilidade e produtividade e sua capacidade de gerar lucros necessários para remunerar os capitais postos à sua disposição;
- Proceder ao estudo de uma empresa, do ponto de vista económico e financeiro, para se concluir acerca da sua situação económica e financeira actual e, assim, apontar vectores para a resolução de eventuais problemas apresentados;

- Pretendemos, ainda, fornecer uma base técnica a todos que, directa ou indirectamente, estão ligados à função financeira da empresa.

#### **1.4. Metodologia**

A metodologia deste trabalho está baseada na pesquisa bibliográfica, baseada na análise da literatura já publicada em forma de livros e informações disponibilizadas na Internet. Obtenção de ideias e sugestões junto de pessoas com conhecimentos na área, com o objectivo de esclarecer alguns conceitos. Tendo em conta o objectivo primordial deste trabalho, escolhemos como principal metodologia a Pesquisa Estudo de caso. Deve-se ressaltar que, tantos os métodos qualitativos, como os métodos quantitativos utilizados em pesquisas científicas, além de terem vantagens, têm suas limitações. Ao utilizar o Estudo de Caso em pesquisas há uma delimitação do universo em estudo, dificultando as generalizações dos resultados obtidos. Apesar destas limitações, optamos por esta metodologia, precisamente por ser um método que dá ênfase e exige uma análise profunda à uma determinada situação. Esta metodologia, sem dúvida, é a melhor a ser utilizada com vista ao alcance dos nossos objectivos.

#### **1.5. Plano de Desenvolvimento**

O presente trabalho está estruturado em sete capítulos, correspondendo o primeiro a introdução. O segundo capítulo é dedicado ao enquadramento teórico. O terceiro capítulo tem como objectivo o estudo da função financeira, apresentando alguns conceitos fundamentais no âmbito da análise financeira. O quarto capítulo identifica os principais conceitos relacionados com a análise económica e financeira, não deixando de focar sua importância como instrumento de gestão. O quinto capítulo consiste, fundamentalmente, na apresentação dos principais elementos de base à análise económica e financeira. No sexto capítulo abordamos os métodos e técnicas de análise. Finalmente, no sétimo capítulo, procedemos ao estudo da situação económica e financeira da TRANSCOR SV- S.A.

Após abordar estes capítulos, apresentámos as conclusões resultantes desta pesquisa e algumas considerações finais.

## 2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

### 2.1. Conceito e Funções Clássicas de Empresa

Existem múltiplas formas de definir empresa.

Segundo Pierre Lauzel (apud MENEZES, 1995, p. 15), “A empresa é um agrupamento humano hierarquizado, que mobiliza meios humanos, materiais e financeiros para extrair, transformar, transportar e distribuir produtos ou prestar serviços e que em resultado de objectivos claramente definidos por uma direcção, (...), faz interferir nos diversos escalões hierárquicos as motivações do lucro e da utilidade social.”

De uma forma resumida, Empresa pode ser definida como uma organização autónoma, estruturada e organizada que mantém uma constante e dinâmica interacção com o meio envolvente. Seu objectivo é combinar, de forma eficiente e eficaz, factores de produção, como recursos financeiros, materiais e humanos, sob o controlo de um ou mais indivíduos, com vista a produção de bens ou prestação de serviços que vão de encontro às necessidades das comunidades onde se encontra inserida e dos que nela participam.

Numa empresa, podemos encontrar as seguintes funções clássicas:

- ***Função Administrativa*** - Engloba todos os serviços que, embora não estando directamente relacionados com as diversas funções, contribuem para a consecução dos objectivos particulares e da empresa como um todo.
- ***Função Produção*** - Reúne tarefas relacionadas directamente com a produção, nomeadamente o controlo a nível qualitativo e quantitativo da produção.
- ***Função Comercial*** – É responsável pelos estudos de mercado, para melhor adaptar as características do produto em si com as características potenciais do consumidor. Orienta a produção de modo a evitar excessos ou rupturas de *stock*.
- ***Função Aprovisionamento*** – Abarca as funções relacionadas com a gestão material, económica e administrativa dos produtos. É responsável para assegurar aos diversos sectores da empresa, o fluxo de materiais ou serviços necessários, em devido tempo, ao mínimo custo e nas qualidades e quantidades requeridas.
- ***Função Pessoal*** – É responsável pelas tarefas relacionadas com a gestão dos recursos humanos, como recrutamento, formação de pessoal, proporcionar

prémios de produtividade, sempre tendo em vista, o melhor aproveitamento da energia humana.

- **Função Financeira** - Determina a forma, mais racional possível, de obtenção e aplicação dos meios financeiros necessários à actividade da empresa. Preocupa-se com o equilíbrio financeiro, evitando dependência perante terceiros e, portanto, perda de autonomia da empresa.

## 2.2. Ciclos de Actividade da Empresa

O ciclo de actividade é um dos conceitos básicos para efeitos de análise financeira. As actividades da empresa referem ao processo de produção e troca com outros agentes económicos. Estas actividades, reais ou financeiras, se subdividem em três ópticas:

1- *Óptica financeira* que se relaciona com as despesas e receitas, que são direitos e obrigações de carácter financeiro, inseridas na óptica financeira da empresa e evidenciadas no Balanço e na Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos.

2- *Óptica de tesouraria ou de caixa*, diz respeito aos fluxos de entrada e saída de meios monetários. Relaciona-se com os recebimentos e pagamentos, conceitos baseados na óptica monetária da empresa e que estão evidenciados na demonstração dos fluxos monetários, vulgarmente conhecida por demonstração dos fluxos de caixa.

3- *Óptica económica ou produtiva* que se relaciona com a transformação e incorporação dos recursos no processo produtivo originando durante o exercício económico, gastos e rendimentos que estão ligados à óptica económica da empresa. São evidenciados na demonstração de resultados por natureza e na demonstração de resultados por funções.

No decurso da sua actividade, uma empresa mantém e estabelece relações com diversos agentes económicos recebendo ou cedendo prestações. Desta constante interacção, origina fluxos de entrada de bens e serviços dos fornecedores e fluxos de saída de bens e serviços para os clientes. Estes fluxos, reais ou financeiros, vão assegurar as operações entre a empresa e seus agentes económicos.

**Os Fluxos Reais** relacionam-se com os bens e serviços. São também designados por fluxos económicos de entrada ou saída de meios monetários, decorrentes das actividades

do ciclo de exploração, investimentos ou desinvestimentos em activos reais. Os fluxos reais subdividem-se, por um lado, em fluxos económicos de exploração, que abrangem as aquisições de recursos e vendas de bens ou serviços, e por outro, em fluxos económicos autónomos, relacionado com operações de investimentos e desinvestimentos.

**Tabela 1**

***Exemplos de principais fluxos reais***

<b>Prestações Recebidas</b>		<b>Prestações Cedidas</b>
Matérias-primas	⇒ EMPRESA ⇒	Produtos acabados
Equipamentos		Prestação para a própria empresa
Serviços especializados		Mercadorias
Trabalho/ Mão-de-obra		Serviços especializados

**Os Fluxos Financeiros** se referem à quantidade de moeda, ou entrada e saída de meios financeiros que é devida pelas transacções efectuadas. Subdivide-se em duas categorias: Por um lado, em Fluxos financeiros induzidos por fluxos reais, se forem contrapartida dos fluxos reais e, por outro, em fluxos financeiros autónomos, que se referem aos fluxos que não se originaram dos fluxos reais, mas sim de fluxos resultantes de outras operações, como aumento de capitais, reembolso de empréstimos, ou concessão de empréstimos. Dependendo do número de agentes que intervêm no processo, os fluxos induzidos podem ser directos (venda de um activo físico) ou indirectos (transformação de um activo físico em activo financeiro, para depois vender esse activo). E por sua vez, os fluxos directos podem ser imediatos ou diferidos.

**Tabela 2**

***Exemplos de principais fluxos financeiros ou monetários***

<b>Contraprestações Cedidas</b>		<b>Contraprestações Recebidas</b>
Reembolso de empréstimos obtidos	← EMPRESA ←	Reembolso de empréstimos concedidos
Empréstimos concedidos		Empréstimos obtidos
Pagamento de bens serviços e trabalho		Preços dos bens e serviços

O conjunto destes fluxos financeiros origina o *Ciclo Financeiro* que, dependendo da sua duração e natureza, pode ser de investimento, de exploração ou das operações financeiras. Este assunto será abordado mais adiante, no capítulo 4.

### **2.3. Principais Decisões Empresariais**

Decidir significa optar, escolher ou seleccionar de entre várias alternativas, aquela que pareça mais adequada. As decisões exigem um processo e são tomadas em resposta a problemas, alguma necessidade ou simplesmente para alcançar um objectivo. As condições de certeza, incerteza e o risco associado são factores que, não estando sob o controlo do tomador de decisão, influenciam as decisões. No dia-a-dia das empresas, o Gestor/Administrador necessita de tomar decisões empresariais distintas e diferentes, que têm de ser coerentes com os recursos disponíveis, condicionalismos internos e externos e objectivos da empresa. Devem ser tomadas de forma organizada e equilibrada, no sentido de garantir um bom funcionamento da globalidade da empresa. O processo decisório pode ser dividido em três categorias, a saber:

- *Decisões Estratégicas* – Dizem respeito às decisões tomadas, tendo em conta a empresa e o seu meio envolvente. Determinam as metas e objectivos relacionados com estratégias a adoptar, no sentido de desenvolver e explorar a posição actual no mercado.
- *Decisões Administrativas* – São decisões relacionados com a estruturação, aquisição e desenvolvimento de recursos disponíveis, de modo a criar possibilidades de realizar as opções estratégicas e ter melhores resultados possíveis de desempenho.
- *Decisões Operacionais* – São decisões relacionadas com a concretização dos planos definidos nas decisões administrativas, de forma a maximizar a eficiência e rentabilidade dos processos de transformação dos recursos. Exigem mais atenção por parte dos órgãos de decisão.

Estes três tipos de decisão, apesar de distintos, são interdependentes e complementares e são tomadas num ambiente de recursos limitados o que obriga, necessariamente, à escolha entre alternativas, todas elas, com um custo de oportunidade associado.



### **3. A FUNÇÃO FINANCEIRA**

Inicialmente, a função financeira preocupava-se com tarefas que se resumiam a operações relacionadas com recebimentos e pagamentos resultantes das outras actividades da empresa. Portanto, a função financeira se limitava às questões ligadas à tesouraria da empresa, ou seja, às decisões meramente operacionais.

Posteriormente, com a teoria tradicional, a função financeira passou a ter um papel mais activo dentro da empresa, preocupando-se, fundamentalmente, com a obtenção dos meios financeiros necessários ao funcionamento e desenvolvimento da empresa. Nesta fase, a função financeira dava uma atenção especial às decisões de financiamento, aprimorando aspectos como custos de financiamento e sua aplicação, com vista a ter equilíbrio financeiro e rentabilidade.

Na gestão financeira moderna, esta função participa nas decisões de investimentos, na análise e controlo da rentabilidade das aplicações, dando atenção especial tanto a gestão financeira corrente como a gestão estratégica.

A vertente financeira está subjacente à actividade empresarial de qualquer empresa e preocupa-se em analisar, de forma mais profunda possível, os aspectos relacionados com a gestão da tesouraria, análise e controlo da rentabilidade, política de distribuição de resultados, políticas de investimentos, entre outros.

#### **3.1. Conceito de Função Financeira**

Visto que qualquer decisão tomada ou acção realizada dentro de uma empresa tem implicações directas ou indirectas a nível financeiro, há necessidade de uma função que vai determinar quais as melhores decisões à tomar com vista ao alcance dos objectivos pré definidos. A função financeira é, então, responsável pela preparação, execução, avaliação e controlo das decisões financeiras da empresa. Procura analisar e interpretar a situação da empresa e decidir como aplicar os fundos que tem a sua disposição.

Com o aumento da competitividade e escassez dos recursos financeiros, em consequência da dinamização da actividade económica, as empresas necessitam fazer uma gestão cada vez mais eficaz de todas as questões de natureza financeira. Assim, a função financeira pode ser considerada uma das funções básicas de uma empresa ou

qualquer organização, a ser desenvolvida pelo gestor financeiro. Tem um papel primordial, na medida em que ajuda o gestor a gerir, da melhor forma, os recursos que são escassos, ao mesmo tempo que determina possíveis necessidades de investimentos. É responsável pela gestão da tesouraria, análise económica e financeira, elaboração de programas e orçamentos e do plano financeiro, de modo geral.

### 3.2. Objectivos e Limites da Função Financeira

Segundo a Teoria Tradicional (teoria clássica), o objectivo principal da empresa é a maximização do lucro. Essa teoria foi sujeita a críticas, porque se tratava de uma perspectiva restrita e não levava em conta a incerteza e o risco. O lucro é uma medida subjectiva do valor da empresa e depende de regras e princípios contabilísticos adoptados no reconhecimento das classes das demonstrações financeiras. O objectivo principal passou, então, a ser a maximização da riqueza dos accionistas. Daí, surge o conceito de “*Cash flow*”, uma medida objectiva de análise do processo de criação de valor da empresa que atende o valor do dinheiro no tempo e leva em conta o risco. Seguidamente, o princípio de maximização do valor da empresa passa a ser o objectivo principal. Mas, dada a falta de compatibilização dos interesses dos vários utentes, definiu-se a ***criação de valor para o accionista***, como objectivo principal da função financeira.

A função financeira avalia e controla as decisões de investimento, tendo em conta a rentabilidade esperada e o risco económico e financeiro. Preocupa-se com a obtenção e aplicação dos recursos financeiros de forma mais vantajosa sendo, ao mesmo tempo, responsável pela elaboração de orçamentos financeiros e orçamentos de tesouraria visando prever eventuais excedentes ou necessidades de tesouraria.

Outro objectivo da função financeira é eliminar ou reduzir o risco financeiro através de instrumentos de cobertura de riscos – os activos financeiros derivados – incluindo opções, futuros, contrato *forward*, *swaps*, entre outros. Além de reduzir o risco, poderão ser utilizados na tomada de decisões especulativas, para modificar a natureza de uma dívida ou de um investimento ou para reflectir acerca da futura direcção do mercado.

Apesar de integrar um vasto número de tarefas, ***a função financeira tem limitações***, e essas devem ser levadas em conta, principalmente quando se pretende visualizar a empresa numa perspectiva financeira.

Como referido anteriormente, a empresa é uma unidade económica autónoma que mantém um contacto dinâmico com a envolvente. Logo, a natureza dos seus problemas não se resume só a aspectos de natureza exclusivamente financeira. Estão subjacentes as estratégias que criam valor através da exploração de vantagens competitivas. Essa criação de valor vai depender não só da situação financeira mas, sobretudo, da sua capacidade de transformar as vantagens competitivas em fluxos de caixa futuros.

Reconhece-se então que, apesar do equilíbrio financeiro ser um factor indispensável, não é suficiente para a sobrevivência e crescimento de uma empresa. Deve-se, efectivamente, ter em conta outros aspectos que não estando sobre o controlo da empresa, podem condicionar a criação de valor para o accionista /sócio.

### **3.3. Função Financeira, Gestão Financeira e Análise Financeira**

Como referido anteriormente, a *Função Financeira* abarca todas as tarefas ligadas a obtenção, utilização e controlo dos recursos financeiros, mais especificamente, estudos e actuações relacionados com a determinação das necessidades de recursos financeiros. Controla as aplicações dos fundos recebidos e a rentabilidade dos investimentos.

Gerir significa actuar, decidir e optar. A *Gestão Financeira* está em constante evolução, e seu domínio tem sido ajustado e modificado, permanentemente ao longo dos anos. A Gestão Financeira visa gerir as tarefas que fazem parte da função financeira. Inclui tarefas como, a previsão dos acontecimentos, tomada de decisões que resultam em actos executivos posteriores, organização e coordenação dos recursos materiais e humanos e controlo e verificação do cumprimento das tarefas pré fixadas. Seu objectivo é minimizar os custos financeiros assegurando a liquidez no curto prazo, tendo em consideração os objectivos e estratégias da empresa. A gestão financeira actua no sentido de definir a estrutura mais adequada à empresa assegurando-lhe o máximo de rendibilidade, mantendo e promovendo o reforço dos seus activos.

Cabe, então, à *Análise Financeira* recolher e analisar informações de forma a obter um julgamento seguro sobre a situação financeira da empresa, detectando eventuais tendências futuras e, assim, propôr medidas a adoptar. Por conseguinte, a análise visa determinar em que medida são conseguidos os objectivos gerais e particulares que correspondem ao conjunto das tarefas integrantes da função financeira. Quando feita internamente, é vista numa perspectiva previsional e voltada para o controlo de gestão.

### **3.4. A Estrutura Organizacional e a Função Financeira**

Para alcançar os objectivos previamente fixados em qualquer empresa ou organização, é preciso ter os recursos necessários e aplicá-los de forma mais eficiente e racional possível. Esta condição é indispensável, mas não é suficiente para o sucesso.

Com o desenvolvimento da actividade económica, parece difícil, se não impossível, uma empresa atingir seus objectivos com sucesso se não for bem estruturada, possuindo uma direcção e uma organização.

Deve, então, possuir uma estrutura organizacional que depende da sua dimensão e natureza<sup>1</sup> e que visa contribuir para a obtenção de maior eficiência e eficácia no alcance dos objectivos, no uso dos recursos disponíveis e no apoio ao processo de tomada de decisões.

A função financeira é um dos elementos integrantes desta estrutura. Sua importância e extensão dependem, em grande parte, da dimensão da empresa. Se tratar de uma pequena empresa, a função financeira é realizada pelo departamento de contabilidade. Mas, a medida que a empresa vai atingindo uma certa dimensão, os problemas financeiros vão-se tornando mais complexos, tornando-se necessário criar uma unidade organizacional autónoma que, além de favorecer a comunicação com as restantes funções, vai ajudar a empresa na tomada de decisões.

No entanto, se os problemas da empresa são sempre financeiros, a gestão financeira vai coincidir com a gestão empresarial, não tendo, deste modo, autonomia própria. Dependendo da dimensão da empresa, assim será a necessidade de um departamento que se ocupa com problemas específicos financeiros, como inventariação de recursos, necessidades de financiamentos, ver qual a melhor forma de obter financiamento e controlar as aplicações, *etc.* Estes problemas devem ser estudados por centros de decisão especializados nestas matérias e, portanto, inerentes a função financeira.

---

<sup>1</sup> Estrutura Organizacional refere-se ao modo como as actividades de uma empresa estão organizadas, divididas e controladas.

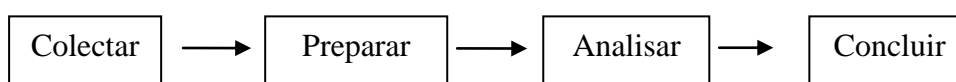
#### 4. ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

Independentemente da dimensão e natureza da actividade de uma empresa deve-se conhecer, de forma exacta, a sua situação económica e financeira permitindo, assim, a resolução de problemas de gestão. Esta análise é feita com base num conjunto alargado de metodologias, instrumentos ou técnicas que se baseiam fundamentalmente na análise do Balanço, da Demonstração de Resultados e mais recentemente da Demonstração dos Fluxos de Caixa. Seu objectivo é avaliar e interpretar a situação da empresa através do estudo da rendibilidade, produtividade, crescimento e desenvolvimento, liquidez e solvabilidade. A situação económica e financeira vai reflectir a estratégia que foi seguida pela empresa e sua vantagem competitiva, preocupando-se, fundamentalmente, em responder a duas questões:

- *Em que medida uma empresa dispõe de recursos financeiros adequados as suas necessidades operacionais, ou tem possibilidade de vir a dispôr destes recursos, de forma a assegurar a consecução dos seus objectivos e garantir sua independência perante terceiros?*
- *Qual a capacidade que a empresa dispõe de gerar rendimentos, dando assim satisfação a todos os que dela participam e assegurando permanência e expansão da sua actividade?*

A primeira questão se refere ao estudo da situação financeira, mais precisamente à análise dos conceitos relacionados com o endividamento, ciclo de exploração, equilíbrio financeiro, em geral, e liquidez e solvabilidade, em particular. A segunda questão pretende analisar a empresa do ponto de vista económico, analisando o grau de eficiência, em termos de rendibilidade, (lucro), e produtividade, (valor acrescentado).

De forma simples e esquemática, a análise económica e financeira das empresas consiste nas seguintes fases:



***Figura 1 – Fases da Análise Económica e Financeira***

Na primeira fase, recolhe as informações necessárias à análise. Estas informações são encontradas, basicamente, nas demonstrações financeiras e em documentos complementares. Na fase da preparação, verifica-se a veracidade dos valores apresentados nos principais mapas contabilísticos e faz-se a arrumação das peças

contabilísticas. Prossegue-se, seguidamente, com a análise que nada mais é, do que a interpretação dos dados obtidos nas outras fases. É feita com base num conjunto alargado de metodologias e instrumentos, entre os quais a análise dos mapas financeiros, cálculo e análise dos indicadores julgados pertinentes. Feita a análise, indicamos as conclusões, eventuais medidas correctivas e as devidas recomendações.

#### **4.1. A Análise Económica e Financeira como Instrumento de Gestão**

A análise económica e financeira consiste numa metodologia, ou conjunto de técnicas e processos previamente determinados que apoiam o gestor no momento de definição de políticas, acções e metas que compõem o planeamento estratégico da organização.

De salientar que, com a globalização dos negócios, novos desafios se colocam à nível da gestão. Assim, a empresa deverá dispôr de um bom sistema de informação e, sobretudo, um sistema eficaz de controlo de gestão, auxiliando o gestor na implementação de estratégias. A sobrevivência de qualquer organização, muito dependerá da forma como dá respostas aos desafios do ambiente externo, caracterizado pela incerteza, risco e grande turbulência, mas também, por oportunidades favoráveis que devem ser aproveitadas ao máximo.

Com o desenvolvimento da tecnologia, a análise financeira tornou-se um processo mais dinâmico pois, além do factor financeiro, leva-se em consideração a estratégia empresarial, englobando as decisões de investimento e financiamento da organização. Esta visão dinâmica vai procurar interagir à necessidade da remuneração dos accionistas, o interesse dos funcionários pela organização e consequentemente o bom ambiente de trabalho, a responsabilidade com os objectivos e políticas do país entre outros factores que conduzirão ao aumento da quota de mercado, expansão e desenvolvimento da empresa. Para atingir estes objectivos elencados anteriormente, as organizações devem ter muito claro, em seus planos estratégicos, as políticas de investimento e financiamentos que vão proporcionar condições financeiras favoráveis às suas actividades.

A análise económica e financeira é um importante instrumento de gestão e de apoio à tomada de decisões que, basicamente, auxilia o gestor na minimização das incertezas, ajudando-o a determinar que caminhos seguir, ou que linhas de acção desencadear.

Através desta análise, conhecemos a competitividade da empresa, sua atractividade e posição concorrencial, podemos identificar os riscos do negócio, as vantagens competitivas e, sobretudo, determinar até que ponto a empresa cria ou não, valor para os accionistas, numa perspectiva histórica e previsional, explicando razões que estiveram por detrás de cada situação. Esta análise, de certa forma, contribui para fazer uma apreciação crítica da situação da empresa, que servirá de base à formulação de estratégias futuras. Daí, a sua importância como instrumento de gestão.

#### **4.1.1. Ópticas de Abordagem da Análise: Principais utentes**

Segundo António Borges e Azevedo Rodrigues, (Livro, Contabilidade e Finanças para a Gestão, 2002, pág.13), (...) “a informação constitui um “*activo intangível*” conducente à criação de conhecimento, factor cada vez mais determinante no desenvolvimento e sucesso das empresas”. A contabilidade, como sistema de informação, deve proporcionar informações em tempo oportuno e que sejam relevantes, fiáveis, úteis e objectivas à tomada de decisões. Dependendo dos objectivos e da perspectiva em que se encontra o analista, assim será a intensidade com que se deve estudar os conceitos de Liquidez, Solvabilidade, Rendibilidade e Produtividade. A análise interessa a um vasto universo de utentes, embora com interesses e intensidades diferentes.

Apresentaremos de seguida, e de forma resumida, alguns destes utentes e suas respectivas necessidades da informação:

*Os Gestores da empresa* precisam da informação para conhecer, o mais profundamente possível, a situação financeira actual da empresa, entre outras informações complementares. Estas informações vão ajudá-los a fazer previsões futuras e adoptar medidas correctivas, promovendo a estabilidade e o crescimento da empresa.

*Os Clientes*, sobretudo aqueles que têm grande dependência dos produtos da empresa, necessitam conhecer a situação do equilíbrio financeiro, para analisar se a empresa tem condições de continuidade.

*Os fornecedores e outros credores*, querem conhecer, acima de tudo, a capacidade que a empresa tem de responder aos seus compromissos assumidos nas respectivas datas de vencimento e, assim, negociar novos prazos de pagamentos.

*Os Accionistas/ Sócios*, principalmente os pequenos accionistas precisam conhecer o grau de liquidez, solvabilidade, nível de rendibilidade e produtividade, para saber se vão ou não receber dividendos e analisar os riscos e retornos inerentes aos investimentos.

*O Fisco* deseja conhecer os mecanismos de formação do lucro para efeitos de colecta do máximo imposto. Necessitam da informação para saber como tributar a empresa.

*As instituições de crédito* precisam da informação para analisar a capacidade de reembolso de eventuais financiamentos e, sobretudo, para abarcar uma visão geral e profunda da situação financeira da empresa, com vista a decidir se continuam a apoiar a empresa mesmo em situações de risco, ou deixam de apoiar, mesmo que se espera melhoria da situação.

*O Estado* é um utente que pode, ao mesmo tempo, ser o gestor, cliente e até mesmo um fornecedor da empresa. Tem a responsabilidade de condução de políticas financeiras globais e eventuais tomadas de medidas de apoio a certos sectores de actividades.

*Os trabalhadores e suas estruturas sindicais*, precisam conhecer a rendibilidade, a estabilidade presente e sua capacidade de expansão, de modo a conhecer a possibilidade da empresa, proporcionar certos benefícios.

Além destes utentes, há outras entidades que, eventualmente, se interessam em conhecer a situação económico-financeira da empresa.

#### **4.2. Análise Financeira**

Uma empresa pode apresentar uma excelente situação do ponto de vista económico, com elevada participação de capitais próprios e, no entanto, em determinado momento, não dispôr de recursos suficientes para cumprir com as suas obrigações.

A falta de liquidez e, portanto, a falta de solvabilidade, caracteriza a situação financeira da empresa ou a sua capacidade de pagamento quer no curto prazo, como no médio e longo prazo. Esta análise é feita, conforme mencionado anteriormente, com base em informações extraídas dos mapas contabilísticos, aplicando por conseguinte diferentes métodos de quantificação e interpretação do desempenho financeiro das organizações.



#### **4.2.1. O ciclo Financeiro da Empresa**

O ciclo financeiro abrange, efectivamente, todas as operações efectuadas desde que a empresa adquiriu bens ou serviços com os meios que dispunha, até ao momento que recupera os meios aplicados. As características e natureza dos ciclos financeiros vão determinar o grau de liquidez das aplicações e o grau de exigibilidade das origens.

O ciclo Financeiro da empresa subdivide-se, então, em três ciclos:

##### **➤ *O Ciclo de Exploração***

Representa as actividades desenvolvidas e decisões tomadas em relação ao consumo de matérias-primas, mão-de-obra e outros fornecimentos que garantem o funcionamento normal da empresa. O conjunto das operações realizadas neste ciclo origina gastos e rendimentos operacionais a constar na Demonstração de Resultados tendo, também, repercussões a nível do Balanço. Podemos falar de ciclo de exploração industrial e ciclo de exploração comercial. A duração do ciclo industrial depende das actividades a realizar, porém, deve ser o mais curto possível porque sua duração terá implicações no nível das necessidades de fundos financeiros e, consequentemente, afecta a rentabilidade da empresa.

##### **➤ *O Ciclo de Investimento***

Refere-se ao processo de transformação da moeda em activos, esperando um retorno durante vários períodos sucessivos que asseguram o funcionamento da empresa, seu crescimento e desenvolvimento. O conjunto dos activos fixos adquiridos vai suportar o ciclo de exploração, nomeadamente nas fases de aprovisionamento, produção e comercialização e garantir a subsistência de outros meios técnicos e humanos, necessárias a consecução dos objectivos. Os investimentos e as formas de financiamento ou os desinvestimentos devem ser feitos considerando planos estratégicos das organizações, uma vez que estes terão repercussões ao nível da produção, administração, comercialização, na própria estrutura dos activos e no equilíbrio financeiro estrutural de uma empresa.

##### **➤ *O ciclo das Operações Financeiras***

Subdivide-se, por um lado, em ciclo de operações de capital relacionado com as operações de financiamento e, por outro, em ciclo das operações de tesouraria, responsável pela gestão dos meios financeiros. A empresa pode recorrer a operações de

capital, ou então a fluxos financeiros autónomos, tendo em vista a obtenção de fundos que se destinam a realização de investimentos ou ao financiamento do ciclo de exploração. Basicamente, as fontes de financiamento constituem-se de acções junto dos sócios proprietários ou accionistas visando a captação de recursos, reinvestimento de lucros oriundos de suas próprias actividades ou ainda captação no mercado financeiro. Estes financiamentos e as formas pelas quais as organizações irão reembolsá-los, deverão estar em harmonia com as actividades geradoras de resultados, a fim de proporcionar um crescimento sustentado e evitar contrair novos financiamentos para cumprir compromissos anteriores.

#### **4.2.2. Estrutura Financeira da Empresa**

A estrutura financeira é um dos factores determinantes da rendibilidade dos capitais próprios. É definida pela comparação entre as origens dos capitais e a forma como estes estão sendo aplicados. Esta comparação permite determinar se a estrutura está equilibrada e detectar eventuais insuficiências ou excessos de aplicações de fundos.

Os fluxos apresentados anteriormente podem estar, directa ou indirectamente, relacionados com a situação e evolução da estrutura financeira de uma empresa. O equilíbrio financeiro é caracterizado pela compatibilização, em termos globais, entre o grau de liquidez das aplicações, ou seja a aptidão para estes se transformarem em meios líquidos e o grau de exigibilidade das origens, ou seja a aptidão para estes transformarem em pagamentos.

Dai, surge a **Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo**. Segundo esta regra, as aplicações com grau de liquidez fraco não devem ser financiadas por origens cujo grau de exigibilidade é forte. Assim, este princípio ou regra só se verifica quando o grau de liquidez das aplicações for, pelo menos igual ao grau de exigibilidade das origens. Na prática, quer dizer que não se deve financiar a aquisição de activos fixos, destinados a permanecer na empresa por um período superior a um ano, com um financiamento que será reembolsado no curto prazo.

Entretanto, convém referir que, factores tais como os objectivos globais da empresa, as condições económicas e financeiras do meio envolvente e as atitudes face ao risco, podem fazer com que sejam seguidas outras estratégias de financiamento.

**Tabela 3**  
**Regra do equilíbrio financeiro mínimo**

<b>Aplicações de Fundos</b>	<b>Origens de Fundos</b>
Activo Corrente	Passivo Corrente ou Exigível a Curto Prazo
Activo Não Corrente ou Imobilizado Líquido	Capitais Permanentes = Capital Próprio + Passivo Não Corrente ou Exigível a Médio e Longo Prazo

A regra do equilíbrio financeiro mínimo é satisfeita se houver igualdade entre o activo corrente e o passivo corrente ou, então, entre o activo não corrente líquido e os capitais permanentes. Assim, para que haja equilíbrio os capitais permanentes devem financiar as aplicações de investimentos e uma parte das necessidades do ciclo de exploração que apresentem carácter permanente. A estrutura financeira deve estar equilibrada, de modo a conseguir a estabilidade necessária à obtenção da máxima rentabilidade dos capitais próprios e assegurar a permanência e crescimento de uma empresa.

### **Limitações da Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo**

Apesar da sua utilidade a nível da análise financeira, esta regra tem suas limitações. Não leva em conta a velocidade da rotação do activo corrente, ou seja, ignora a rotação de alguns activos correntes, como é o caso do saldo de clientes. A velocidade de rotação desses activos é diferente, ou seja, não há homogeneidade e qualquer perturbação no funcionamento normal da empresa poderá pôr em risco o equilíbrio financeiro. Sendo assim, a regra do equilíbrio financeiro mínimo não permite assegurar o equilíbrio financeiro global da empresa, dado que a simples igualdade entre os activos e passivos correntes não garantem, necessariamente, a inexistência de ruptura de tesouraria. Como forma de superar estas limitações e reforçar o equilíbrio financeiro, surge os conceitos de Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida cujos conteúdos serão abordados mais adiante, no capítulo 5.

#### 4.2.3. A Análise Financeira e a Criação de Valor para o Accionista

Como mencionado anteriormente, a criação de valor para o accionista é o principal objectivo da função financeira. Assim, o analista financeiro deve analisar quais os melhores planos estratégicos a adoptar para atingir este objectivo. A criação de valor, muito depende da eficácia na gestão dos recursos, da estrutura financeira adoptada e da taxa de crescimento e quando atingido, é visto como uma vantagem competitiva sobre as demais empresas concorrentes. O valor de uma empresa pode ser visto segundo varias ópticas ou perspectivas, nomeadamente a perspectiva económica, financeira, de mercado e patrimonial. Dentre estas perspectivas, interessa-nos a financeira ou a potencialidade da empresa criar riquezas e gerar Excedentes Brutos de Exploração.

O *Excedente Bruto de Exploração* é um conceito útil para analisar a capacidade de uma empresa criar valor. Representa o fluxo potencial de rendimentos e gastos. É obtido através do Resultado Operacional adicionado os custos de exploração não desembolsáveis. Deste excedente, deduz as variações das necessidades de fundo de maneo e os investimentos de substituição, caso existirem, obtendo então os *Meios Libertos Operacional*, ou o *cash flow* operacional ou de Exploração que representam os fluxos que foram, realmente, gerados pela exploração. De forma resumida, o “*Cash flow*” do ciclo de exploração é dado pela diferença entre os recebimentos e pagamentos do ciclo de exploração e evidencia a capacidade de uma empresa gerar excedentes monetários. Quanto maior o Resultado Operacional, maior os meios libertos e quanto maior as necessidades de fundo de maneo, menor será a liquidez e, portanto, menor serão os meios libertos.

Estes dois indicadores são importantes para avaliar a capacidade da empresa gerar excedentes financeiros e criar valor para o accionista. No entanto, convém salientar que, além dos elementos financeiros, aspectos como as estratégias seguidas por empresas, atractividade das actividades, posição concorrencial e quotas de mercado são factores determinantes no processo de criação de valor para o accionista. Na análise financeira, para se calcular o valor criado é utilizado o método dos rácios, calculando a rendibilidade dos capitais próprios e a rendibilidade do activo total.

O EVA (Economic Value Added), é também um indicador que permite, de uma forma simples e objectiva, determinar até que ponto a empresa criou ou destruiu valor no seu negócio. Representa o valor gerado por um negócio, após remunerar todos os factores afectos e o valor líquido do investimento afecto ao negócio.

O Valor Económico Acrescentado (EVA) pode ser representado pela seguinte fórmula:

$$\text{EVA} = \pm \text{Resultado Operacional} - K\% \times \text{Activo Económico} - \text{Imposto Sobre o Rendimento}$$

O AE representa o capital investido e é dado pelo total dos activos fixos tangíveis e os activos fixos intangíveis, deduzido as Necessidades de Fundo de Maneio. O  $K\%$  representa uma taxa do custo do capital obtido pela ponderação entre o custo de oportunidade dos capitais próprios e a taxa de juro de mercado.

Se o valor do EVA for negativo, então estaremos perante uma destruição de valor, uma vez que a realidade económica não permitiu gerar recursos necessários para cobrir as necessidades operacionais. Por outro lado, um EVA positivo evidencia criação de valor na óptica do accionista.

O ROI - Return On Investment (Resultado/Investimento) é um indicador que, também, é muito utilizado para medir o desempenho dos capitais investidos, medir a eficiência de gestão e a capacidade da empresa gerar resultados.

### **4.3. Análise Económica**

A análise económica serve para analisar a capacidade de uma empresa obter lucros necessários a remuneração dos capitais postos a sua disposição. Sob o ponto de vista meramente económico, o objectivo principal da empresa é conseguir a máxima rentabilidade dos capitais nela investidos de forma a assegurar seu crescimento e permanência no mercado. Esta análise está intimamente relacionada com a análise financeira, pois, a rentabilidade depende não só da capacidade da empresa obter lucros necessários para remunerar o investimento mas, também, da sua estrutura financeira.

#### **4.3.1. Elementos de Suporte a Análise Económica – Indicadores Económicos**

O objectivo da empresa não deve ser a maximização do lucro em termos absoluto, mas sim, maximizar a relação entre os lucros obtidos e os capitais investidos. A rendibilidade pode ser medida, de uma forma global, através do seguinte indicador:

$$\text{Rendibilidade dos Capitais Próprios} = \frac{\text{Resultados Líquidos}}{\text{Capitais Próprios}}$$

Trata-se de um indicador que mede a capacidade da empresa remunerar os capitais próprios, nela investidos e está intimamente relacionada com a criação de valor para o accionista. Depende da estrutura financeira adoptada, da rendibilidade operacional dos activos, do efeito dos resultados extraordinários e do efeito fiscal.

Para melhor entender os factores que condicionam a rendibilidade, este indicador é decomposto em vários sub-rácios ou sub-indicadores. Estes Sub-rácios, bem como também, a árvore da Rendibilidade dos Capitais próprios podem ser consultados nos anexos, parte integrante deste trabalho.

#### **4.3.2. Análise Estática e Análise Dinâmica no Estudo da Rendibilidade**

A análise estática permite evidenciar a realidade de uma empresa num dado momento. Esta análise apesar de possuir uma certa utilidade, não permite fazer um juízo completo acerca da evolução da situação económica. O estudo da rendibilidade só adquire seu verdadeiro sentido, quando for feita uma análise dinâmica analisando não só os factores que num dado momento condicionaram esta rendibilidade, mas também sua evolução ao longo dos anos. Feita uma análise dinâmica, poderemos ver a tendência da evolução da rendibilidade e prever sua evolução futura facilitando, assim, a adopção de medidas necessárias para evitar uma eventual evolução desfavorável.

#### **4.3.3. Rendibilidade e Risco**

A rendibilidade e o risco são dois aspectos fundamentais a levar em conta numa análise económica e financeira. A rendibilidade refere à taxa de rendimento que se espera dos

investimentos feitos num determinado período de tempo. É obtida pela relação entre o resultado obtido e o valor do investimento feito. Nem sempre as previsões feitas, em relação ao retorno esperado são atingidas. Assim, surge os conceitos de risco e incerteza. Falamos de risco quando estamos perante uma situação em que é possível estimar, de forma objectiva, as probabilidades de um acontecimento. Existe incerteza quando não é possível fazer estimativas recorrendo-se, então, às probabilidades.<sup>2</sup> Esta incerteza é condicionada por uma série de factores que, podem ou não, ser controlados pela empresa. Quanto maior for a incerteza, maior será o risco do investimento.

Em termos de análise financeira podemos falar do *Risco Económico* ou de negócio que depende de factores como, tipo de sector que a empresa está inserida, da sua dimensão e tipo de negócio. Está associado à actividade operacional da empresa e à sua estrutura de custos. Para medir este risco, recorre-se a indicadores como Grau de Alavanca Operacional, Ponto Crítico e Margem de Segurança.

O *Risco Financeiro* relaciona-se com a estrutura financeira de uma empresa, nomeadamente a forma de financiamento do activo e a capacidade da empresa fazer face aos seus compromissos. Quando uma empresa recorre a financiamentos com custos superiores a rentabilidade esperada, está sujeita a um maior risco financeiro e aumenta a possibilidade de endividamento. Este risco é medido através dos indicadores de Grau de Alavanca Financeiro, Solvabilidade e Autonomia Financeira.

Entretanto, para investir, a empresa necessita de financiamentos. Assim, antes de optar pelo financiamento por capitais próprios ou alheios, deverá ter em conta não só o custo de oportunidade e as taxas de juros, mas também o risco associado, isto é, a rentabilidade. Uma forma de criar valor para o accionista é através da realização de investimentos favoráveis do ponto de vista da rentabilidade, isto é, investimentos que apresentam uma taxa de rentabilidade superior à taxa de custo de oportunidade do capital.

---

<sup>2</sup> Valor esperado, média, variância, covariância, desvio padrão, entre outros conceitos estatísticos, são normalmente utilizados para quantificar o risco e estimar a rentabilidade potencial de um investimento.

## 5. ELEMENTOS DE BASE À ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

É tarefa da Análise Económica e Financeira examinar, de forma detalhada, os dados financeiros relativos a uma determinada empresa. A análise fundamenta-se nas demonstrações financeiras, ou dados financeiros, em geral, e ainda em factores condicionantes internos, como a estrutura da empresa, capacidade tecnológica e de gestão. Factores condicionantes externos, como políticas governamentais e questões de natureza macro económicas, devem ser levadas em consideração no processo de análise. Seguidamente, serão apresentados os principais elementos que são utilizados pela maioria das empresas, como ferramentas de análise económica e financeira e que são importantes instrumentos de apoio ao processo decisório.

**Tabela 4**

***Demonstrações Financeiras e conceitos fundamentais***

	<b><i>Situação Financeira</i></b>	<b><i>Situação Económica</i></b>	<b><i>Situação Monetária</i></b>
<b><i>Demonstrações Financeiras</i></b>	- Balanço - Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos	- Demonstração de Resultados por Natureza - Demonstração de Resultados por Funções	- Demonstração dos Fluxos de Caixa
<b><i>Conceitos Fundamentais</i></b>	- Fundo de Maneio - Necessidades de Fundo de Maneio - Tesouraria	- Rendibilidade - Autofinanciamento - Excedentes de Exploração	- Meios Libertos ou <i>Cash flow</i>
<b><i>Tipos de Fluxos</i></b>	Fluxos Financeiros Externos: Despesas e Receitas	Fluxos Económicos Internos: Gastos e Rendimentos	Fluxos Monetários Externos: Pagamentos e Recebimentos

Fonte: António Borges, Azevedo Rodrigues e José Morgado (2002, págs. 34 e 35).

### 5.1. Elementos de carácter contabilísticos

Os elementos de carácter contabilísticos são os mapas, quadros e relatórios utilizados na análise. Incluem as demonstrações financeiras e outras informações complementares. Mas, para que haja eficiência na análise além de analisar estes elementos, convém recolher informações de carácter extra-contabilístico.



### 5.1.1. As Demonstrações Financeiras (DF's)

As DF's são documentos, incluindo quadros, relatórios e mapas, apresentados periodicamente pelas empresas e que têm como objectivo proporcionar informações, acerca da posição financeira (Balanço), do desempenho (Demonstração de Resultados) e alterações na posição financeira (Demonstração dos Fluxos de Caixa). Regra geral, são elaboradas no final do exercício económico.

Ao elaborar as DF's, os gestores poderão ser confrontados com preconceitos, má interpretação ou mesmo inexactidão. Para minimizar estes e outros riscos, as demonstrações devem ser preparadas e apresentadas com base em conceitos, normas e Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites (PCGA's). As DF's devem proporcionar informações que retratam de forma verdadeira e apropriada a posição financeira e de resultados, e que sejam credíveis e úteis para determinar a verdadeira eficiência da gestão dos recursos económicos e financeiros.

Assim, a informação deve reunir algumas características como:

- *Compreensibilidade* – As DF's não devem conter informações complexas ou de difícil compreensão para os utentes. Devem proporcionar informações objectivas e claras.
- *Relevância* – Está intimamente associada a materialidade e é definida pela capacidade de influenciar decisões tomadas por parte dos utentes e ajudá-los a avaliar acontecimentos passados, presentes e prever acontecimentos futuros.
- *Fiabilidade* – A informação deve estar isenta de erros materiais e preconceitos e ser completa, tendo em conta a ponderação entre benefício e custo. A informação deve mostrar, de forma apropriada as operações e acontecimentos, de acordo com a substância e realidade económica e não meramente de acordo com sua forma legal.
- *Comparabilidade* – relaciona com o princípio de consistência e da continuidade. As políticas contabilísticas não devem ser alteradas, de um período para outro, para que seja possível estabelecer comparações, no tempo e no espaço.

É sobre as demonstrações financeiras que incide boa parte da análise económico-financeira, logo, interessa-nos não a quantidade, mas sim a qualidade das informações.

## ➤ O Balanço

O Balanço é um documento que retrata a situação patrimonial de uma empresa, numa determinada data, sendo composto pelo Activo, Passivo e pelo Capital Próprio. É um mapa que retrata as origens dos recursos financeiros disponíveis ou o financiamento e as respectivas aplicações de fundos, ou os investimentos. No Balanço é evidenciado o princípio básico da contabilidade, segundo o qual o Activo tem que ser financiada pelo Capital Próprio ou por Capitais Alheios. ( $\text{Activo} = \text{Passivo} + \text{Capital Próprio}$ ). O Balanço é visto numa Perspectiva Patrimonial, quando evidencia a situação patrimonial (bens, direitos e obrigações) de uma empresa num dado momento, incluindo o património líquido, ou numa Perspectiva Financeira, quando evidencia a situação financeira retratando o conjunto de aplicações de capital e o conjunto de origens ou fontes de financiamento, numa perspectiva estática.

## ➤ A Demonstração de Resultados

É um mapa que reflecte os gastos e rendimentos de um determinado período, normalmente durante um ano. A comparação entre os gastos e rendimentos dá origem a um resultado positivo ou negativo (lucro ou prejuízo). A Demonstração de Resultados, só por si, é um elemento fundamental para análise da situação económica de uma empresa. Avalia a eficiência económica e a capacidade de uma empresa gerar valor. A sua apresentação é feita segundo duas ópticas:

*A Demonstração de Resultados por Natureza*, que agrega os componentes económicos de acordo com a tipologia ou natureza. Evidencia o resultado que uma empresa obteve, resultante do exercício da sua actividade. O formato desta demonstração financeira respeita o princípio de substância sobre a forma.

*A Demonstração de Resultados por Funções* está voltada para o interior da empresa. Evidencia as componentes económicas, de acordo com a afectação funcional dos mesmos. Para elaborar esta demonstração, é preciso um conjunto de informações complementares que, muitas vezes, só são obtidas através da contabilidade analítica ou de gestão. Existe, efectivamente, alguma dificuldade na afectação funcional dos gastos e rendimentos e, portanto, na elaboração deste mapa.

## ➤ A Demonstração dos Fluxos de Caixa

A DFC é um documento contabilístico financeiro que completa a informação fornecida pelas outras DF's. Explica a origem e o destino dos recebimentos e pagamentos, efectuados. Contrariamente às outras DF's, esta é elaborada segundo o regime de caixa. Normalmente se elaborava um Mapa de origens e aplicações de fundos. Actualmente, este mapa perdeu sua relevância e sua informação passou a ser tratada na DFC, visto que esta proporciona informações históricas e mais detalhada, separando a obtenção e aplicação de recursos financeiros em três categorias: *Fluxos das Actividades Operacionais*, *Fluxos de Caixa das Actividades de Investimento* e *Fluxos de Caixa das Actividades de Financiamento*. Através deste mapa podemos ver ***como foi gerado e como foram utilizados os meios financeiros num dado período***.

Pode ser elaborada segundo dois métodos:

**1 - Método Directo** que é baseado directamente no movimento de caixa, nas fontes e destinos dos recebimentos e pagamentos relacionados com as contas que originam entrada ou saída de meios financeiros. É o método mais indicado para ser utilizado porque proporciona informação mais detalhada e de forma completa.

**2 - Método Indirecto** onde os fluxos das actividades operacionais são apurados à partir do componente do *cash flow* de exploração. O fluxo líquido de caixa das actividades operacionais é calculado à partir do resultado líquido do exercício, ajustado às variações ocorridas nas rubricas não relacionadas com caixa.

### **Sua importância na análise Financeira**

O Balanço e a Demonstração de Resultados são os demonstrativos mais utilizados na análise financeira. Contudo, não revelam ao seu usuário muito sobre como a empresa gerencia o seu fluxo de caixa. Assim, a DFC é um importante instrumento de apoio a análise e a decisão que evidencia a situação monetária de uma empresa e a capacidade que esta tem de gerar liquidez. Através deste mapa, podemos conhecer o *cash flow* de exploração (fluxos de caixa), ou seja, os meios libertos ou liquidez. Este conceito é indispensável para efeitos de gestão financeira, nomeadamente no apoio as decisões de gestão e, sobretudo, para análise económica e financeira. A DFC é uma demonstração financeira de grande utilidade e proporciona informações que nos ajudam a analisar as

variações ocorridas na estrutura financeira e a capacidade da empresa de gerar meios financeiros. Sua análise nos permite ver a melhor forma de gerir os meios financeiros que são, em geral, escassos e apoia na análise do risco, principalmente nas decisões relacionadas com estratégias a adoptar, de forma a criar valor para o accionista. Permite, ainda, conjuntamente com as outras DF's entender o motivo de empresas enfrentarem necessidades financeiras, mesmo apresentando um resultado positivo (lucro). A título de exemplo, esta situação pode ser justificada pelo facto de que na demonstração de resultados não é evidenciado os investimentos em activos necessários ao normal funcionamento da empresa e os investimentos em necessidades de fundo de maneoio.

#### ➤ **Notas Anexas ou informações complementares**

*“ (...) De acordo com a NRF1 a demonstração financeira “Anexo” é constituído por um conjunto de notas apresentadas por uma determinada ordem, devendo esta demonstração financeira começar por identificar a entidade e o referencial contabilístico utilizado para a preparação das demonstrações financeiras.” - SNCRF.*

O Anexo é, também, uma demonstração financeira útil para efeitos de análise financeira e tomada de decisões. Serve para complementar as informações proporcionadas pelas DF's, ou então divulgar factos ou situações que não foram apresentados, mas que influenciam ou poderão influenciar a situação financeira da empresa.

#### **5.1.2. Preparação das Peças Contabilísticas para Análise**

Por princípio, as DF's devem apresentar uma imagem verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, da situação financeira, desempenho e alterações na posição financeira de uma empresa. Na prática, isto nem sempre acontece. Muitas vezes, por falta de aplicação dos PCGA's na execução da contabilidade, outras vezes, por incluir ou não determinadas informações nas DF's, com o objectivo de aumentar ou diminuir os resultados. Estas situações distorcem a qualidade da informação.

As práticas contabilísticas diferem das práticas financeiras, pelo que a forma como as DF's são apresentadas pela contabilidade não é a indicada para a análise financeira. Os documentos contabilísticos apresentem limitações, entre elas, o facto de serem

preparadas na base do princípio do custo histórico, omitem as revalorizações dos activos em obediência ao princípio da prudência, omitem rubricas que não têm repercussões nos resultados como o custo de oportunidade dos Capitais Próprios, entre outras limitações, que fazem com que as informações apresentadas não retratam a verdadeira realidade económica e financeira. Tendo em conta os objectivos, metodologias e a óptica de abordagem, antes de iniciar a análise das DF's, é preciso realizar duas tarefas prévias:

➤ Verificação da veracidade dos valores apresentados

É tarefa do auditor interno fazer o ajustamento, preparação e correcção das contas do balanço e da demonstração de resultados. Deve-se analisar os relatórios de auditoria, caso existirem auditores, para verificar eventuais recomendações de correcção e incluir estas correcções nas DF's para análise, caso ainda se mantiverem actualizadas. Deve-se, também, analisar e registar as situações efectivas e potenciais, que ainda não foram contabilizadas, mas que poderão influenciar, directa ou indirectamente, os resultados da empresa. Tendo em conta estes e outros ajustamentos, procede-se a correcções, rectificações e reclassificações dos valores apresentados pelos mapas.

➤ Preparação e arrumação dos dados numa perspectiva financeira.

Após verificar a veracidade dos dados, procede-se à arrumação ou preparação dos dados numa perspectiva financeira, elaborando um novo balanço e uma nova demonstração de resultados. O balanço e a demonstração de resultados líquidos, apesar de serem úteis à análise, têm suas limitações pelo facto de não responderem a todas as exigências da análise financeira. As operações apresentadas pelos principais mapas é feita numa perspectiva contabilística, logo essas operações nem sempre correspondem, efectivamente, a fluxos financeiros. Daí, a necessidade de adaptá-las à metodologia de análise financeira, efectuando algumas correcções às diversas rubricas.

Apresentaremos, no anexo e de forma mais detalhada, algumas das principais correcções a efectuar a nível do balanço e da demonstração de resultados.

## 5.2. Elementos de carácter extra contabilísticos

O objectivo principal do processo de análise das DF's e demais mapas é apoiar a tomada de decisões nas organizações. Assim, para efeitos de análise é preciso conhecer informações de carácter extra contabilísticas e externas a empresa. Estas informações, mesmo não estando sob controlo da empresa, devem ser analisadas juntamente com os elementos de carácter contabilísticos. Incluem:

A Natureza da Actividade da empresa - É um factor fundamental para se apreciar a estrutura financeira da empresa, uma vez que essa estrutura se relaciona com a actividade exercida e depende do sector que a empresa está inserida.

Inserção no mercado - Deve-se conhecer a quota de mercado da empresa. Identificar sua localização, número de estabelecimentos entre outros aspectos.

Produtos substitutos ou concorrentes - Devem ser objectos de apreciação cuidada analisando a qualidade, quantidade, aceitação e nível de competitividade.

Capacidade de Gestão - A estabilidade financeira, muitas vezes, depende da capacidade de gestão. Assim sendo, a capacidade técnica e mesmo a integridade moral dos gestores deve assumir uma grande relevância na análise.

Natureza jurídica - Deve ser conhecida a natureza jurídica da empresa, para se concluir acerca da responsabilidade dos sócios, ou mesmo da sociedade, no cumprimento de obrigações para com terceiros.

Funcionamento interno - A empresa é dividida em departamentos. Cada departamento tem a responsabilidade de desempenhar bem as suas funções porque o desempenho individual vai repercutir, em maior ou menor grau, nos outros departamentos.

Conjuntura económica - A situação da conjuntura económica, tem repercussões mais ou menos profundas na empresa. Factores como inflação, agravamento dos impostos e taxa de juro e restrições a importação, terão influência no nível da estabilidade financeira.

Enquadramento sectorial - Deve conhecer as empresas concorrentes, a quota de mercado existente e potencial, pontos fortes e pontos fracos da concorrência, capacidade instalada. A Continuidade de uma empresa e sua estabilidade financeira vai, em grande parte, depender do conhecimento que se tem do sector de actividade a que a empresa pertence.

## 6. MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE

Após preparar as DF's para análise, poderá ser feita uma comparação entre DF's de períodos sucessivos.<sup>3</sup> Estabelece-se também, relações entre as diversas rubricas e entre outras grandezas para se obter os indicadores económico-financeiros e os rácios julgados convenientes. Há um vasto número de indicadores mas, seu uso depende dos objectivos da análise e da natureza dos fenómenos que se pretendem analisar.

### 6.1. O Balanço Funcional (BF)

O Balanço funcional pode ser visto como um método de análise, através do qual se obtém indicadores considerados significativos, como o Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida.

**Tabela 5**  
**O Balanço Funcional**

Ciclo de Investimento	←	<b>Aplicações</b>	<b>Origens</b>	⇒	Ciclo das operações de capital
Ciclo de Exploração	←	Investimento em Activos Fixos	Capitais Permanentes	⇒	Ciclo de Exploração
Ciclo das Operações de tesouraria	←	Necessidades Cíclicas	Recursos Cíclicos	⇒	Ciclo das Operações de tesouraria
		Tesouraria Activa	Tesouraria Passiva		

O BF é visto como uma “fotografia” das aplicações de fundos e dos recursos que se relacionam com o ciclo financeiro da empresa e resultam do conjunto das correcções efectuadas no balanço contabilístico. Sua estrutura é baseada nos conceitos de equilíbrio financeiro e ciclos financeiros. O BF, quando elaborado com base na análise de balanços sucessivos permite analisar a evolução nas políticas de investimentos, políticas de financiamento e gestão global do ciclo de exploração.

<sup>3</sup> Convém analisar se as demonstrações financeiras foram elaboradas segundo critérios e princípios contabilísticos consistentes.

Apesar da sua utilidade na análise financeira, **o BF é sujeito a críticas** como por exemplo, a dificuldade em reclassificar as rubricas do balanço em função do respectivo ciclo, a obrigatoriedade de se verificar uma relação entre aplicações e origens e a dificuldade em classificar os recursos estáveis, como é o caso dos financiamentos de curto prazo que são renovados constantemente.

Normalmente se elabora, também, um balanço financeiro. **A principal diferença entre o Balanço Financeiro e o Balanço Funcional** é que, no primeiro as aplicações e origens de fundos estão organizadas em função da liquidez e exigibilidade, levando em conta a natureza das rubricas e as informações extra contabilísticas, enquanto no segundo, as aplicações e origens de fundos se organizam de acordo com os três ciclos financeiros. Trata-se, sem dúvida, de dois instrumentos de extrema importância para a análise financeira.

#### **6.1.1. O Fundo de Maneio (FM)**

O FM é um instrumento essencial utilizado na análise da estrutura financeira. Serve para analisar o risco numa perspectiva de curto prazo. Refere a margem de segurança que tem por objectivo reforçar o equilíbrio financeiro e cuja função é atender as necessidades de financiamento do ciclo de exploração. O FM refere, ainda, a parte dos capitais permanentes que não foi absorvido no financiamento do imobilizado líquido e, portanto, aplicado na cobertura parcial ou total das necessidades de financiamento do ciclo de exploração. De uma forma simples, refere a parte dos fundos permanentes que ficam disponíveis para financiar outros investimentos permanentes, que não sejam os investimentos em activos não corrente ou imobilizado. Sua variação depende das decisões tomadas em relação aos investimentos e respectivos financiamentos, políticas de amortização e política de distribuição de dividendos.

Assim,

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Capital Permanente} - \text{Activo Fixo Líquido}$$

Sendo que:

Activo = Passivo + Situação Líquida:

⇔ Activo Corrente + Activo Fixo Líquido = Passivo Corrente + Capital Permanente

⇔ Activo Corrente – Passivo Corrente = Capital Permanente - Activo Fixo Líquido



Logo, o FM pode ser obtido da seguinte forma:

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Activo Corrente} - \text{Passivo Corrente}$$

Se o FM for positivo, então, parte dos recursos estáveis estão a financiar o ciclo de exploração, evidenciando uma margem de segurança. Caso contrário, se negativo, então, parte dos fundos não estáveis estão a financiar os activos não correntes, o que representa um risco para a empresa. Porém, um FM positivo não representa uma condição necessária e nem suficiente para que haja equilíbrio financeiro. É necessário que o valor do FM esteja adequado às Necessidades de Fundo de Maneio; o Capital Próprio seja maior que o Capital Alheio e os Capitais Permanentes têm que cobrir os activos fixos. Estes são alguns dos princípios orientadores do equilíbrio financeiro.

De referir ainda, que o FM tem uma natureza estática e não leva em conta o princípio de continuidade dos exercícios, segundo o qual uma empresa opera continuamente, com duração ilimitada. Como forma de aumentar o FM, a empresa poderá recorrer ao aumento do Capital Permanente ou redução do Activo Fixo.<sup>4</sup>

### **6.1.2. Necessidades de Fundo de Maneio (NFM)**

As NFM referem-se as necessidades de financiamento do ciclo de exploração. Ou seja, referem-se as necessidades de meios financeiros para responder as necessidades operacionais do ciclo de exploração que podem ser temporárias ou estruturais. É um conceito dinâmico e seu valor depende, em grande parte, da actividade da empresa, natureza da actividade, práticas de gestão do ciclo de exploração, tecnologia utilizada, volume de negócio e, sobretudo, dos prazos médios de recebimento e de pagamento ou políticas internas de créditos e nível médio de duração dos inventários.

As NFM são calculadas através da seguinte fórmula:

$$\text{Necessidades de Fundo de Maneio} = \text{Necessidades Cíclicas} - \text{Recursos Cíclicos}$$

---

<sup>4</sup> Estas possibilidades dependem, entre outros factores, da rentabilidade esperada da empresa e, sobretudo, da capacidade de endividamento da empresa. A redução do Activo Fixo pode ser através da alienação de activos fixos tangíveis ou intangíveis que não estão sendo utilizados no ciclo de exploração.

Um valor positivo representa necessidades de financiamento do ciclo de exploração. Um valor negativo representa excedentes financeiros. Quanto menor o nível das NFM, menor será o risco porque a empresa estará a financiar seu ciclo de exploração com capital alheio, sem ter que remunerar esse financiamento. Para reduzir as NFM, a empresa poderá negociar um menor prazo médio de recebimento, um maior prazo médio de pagamento ou, então, adoptar uma menor duração média dos inventários.

**As necessidades cíclicas** referem-se as necessidades do ciclo de exploração e dependem das políticas operacionais e, sobretudo, do sector de actividade de uma empresa e do seu negócio. Essas necessidades são reflectidas no valor das rubricas do activo relacionadas com o ciclo de exploração e que apresentam um carácter de permanência.

**Os recursos cíclicos** referem-se aos recursos decorrentes do ciclo de exploração e respectivas políticas e decisões operacionais. Seu valor depende, também, no nível de actividade e do negócio da empresa.

Normalmente, as empresas que apresentam NFM muito elevado têm um ciclo de exploração longo e possuem forte valor acrescentado. Por outro lado, se as NFM apresentarem valores baixos ou negativas, então o ciclo de exploração é curto e apresentam fraco valor acrescentado.

### **6.1.3. A Tesouraria Líquida (TL)**

A TL é um instrumento chave para analisar o equilíbrio financeiro de uma empresa. Evidencia a existência ou não de equilíbrio financeiro resultante das políticas estratégicas adoptadas e da política de gestão operacional da empresa.

Para que haja equilíbrio, a TL deve apenas financiar as necessidades temporárias do ciclo de exploração. Deve apresentar um valor igual ou superior a zero. No entanto, se apresentar um valor muito elevado, apesar de evidenciar equilíbrio, não é bom para a empresa porque pode estar a aplicar fundos que não têm uma boa rentabilidade. Convém que este valor seja reduzido porque, nestes casos, apesar de existir alguma dificuldade financeira, a empresa não estará sob risco e poderá recorrer a fontes de financiamentos de curto prazo. Um valor negativo evidencia dificuldades ou mesmo

impossibilidade de responder aos compromissos financeiros, de curto prazo. Assim, o gestor terá que recorrer a outras fontes ou meios para assegurar o normal funcionamento da empresa.

A TL é dada por uma das seguintes fórmulas:

$$\text{Tesouraria Líquida} = \text{Fundo de Maneio} - \text{Necessidades de Fundo de Maneio}$$

Ou,

$$\text{Tesouraria Líquida} = \text{Tesouraria Activa} - \text{Tesouraria Passiva}$$

A tesouraria activa diz respeito aos activos correntes que não sejam considerados cíclicos ou com carácter de permanência, resultantes das decisões de carácter financeiro e estratégicos que sejam alheios à exploração. A tesouraria passiva refere aos passivos correntes relacionados com as decisões de financiamentos.

De acordo com os valores destes três indicadores surgem as seguintes situações:

- **FM > 0; NFM > 0; TL > 0:** Trata-se de uma situação financeira normal, com alguma segurança.
- **FM < 0; NFM > 0 e TL < 0:** Trata-se de uma situação delicada, pois os capitais estáveis são insuficientes para financiar as aplicações de investimentos e parte das necessidades resultantes do ciclo de exploração com carácter de permanência.
- **FM > 0; NFM > 0 e TL < 0:** Evidencia desequilíbrio financeiro, muito embora o fundo de maneio seja positivo. A empresa está a financiar parte das necessidades cíclicas com carácter de permanência, com operações de tesouraria.
- **FM > 0; NFM < 0 e TL > 0:** Evidencia uma situação financeira estável. É comum nas empresas com um ciclo de exploração curto. Convém analisar se o valor do fundo de maneio é muito elevado e daí optar por aplicações de capital.
- **FM < 0; NFM < 0 e TL > 0:** Nesses casos, há um certo risco devido a inexistência de Fundo de Maneio e, portanto, inexistência de uma margem de segurança.
- **FM < 0; NFM < 0 e TL < 0:** É uma situação típica de empresas com um ciclo de exploração longo. Evidencia inexistência de liquidez e segurança.

## **6.2. A Demonstração de Resultados Funcional (DRF)**

Assim como o Balanço, também se elabora uma DRF. Para efeitos de análise, convém identificar os custos (gastos) variáveis e os custos (gastos) fixos, de forma a elaborar uma Demonstração de Resultados a custos variáveis. Obviamente, existe certa dificuldade em separar os custos fixos dos custos variáveis, principalmente quando há ausência da contabilidade analítica. A DRF consiste, fundamentalmente, na reestruturação dos rendimentos e gastos, de modo que facilite a análise económica e financeira e, sobretudo, a análise do risco. Ao resultado apurado, deduz-se o efeito fiscal e o impacto da distribuição de dividendos a sócios ou accionistas e as outras distribuições efectuadas, como prémios ou gratificações atribuídas. Feitos estes ajustamentos, encontramos o Resultado Líquido Retido.

## **6.3. Método dos Indicadores e dos Rácios**

Um rácio é uma relação estabelecida entre grandezas extraídas do Balanço ou da Demonstração de Resultados e que tenham uma relação lógica entre si. Essa relação é expressa em forma de percentagem ou quociente. À partir das demonstrações financeiras ajustadas para análise financeira, estabelece-se relações entre as diversas rubricas do Balanço e da Demonstração de Resultados e entre as grandezas económicas e financeiras, obtendo os indicadores. O Método dos Rácios é um instrumento de apoio à análise financeira e gestão financeira que permite quantificar e explicar os factos da vida de uma empresa, contribuindo para uma análise objectiva da sua situação económico-financeira num determinado período de tempo.

### **6.3.1. Vantagens e Limitações dos Rácios**

Apesar de ser um método simples, o uso dos rácios tem algumas vantagens. Permite fazer comparações de situações em momentos distintos da empresa; permite, também comparar os dados de uma empresa num determinado momento, com a situação de outras empresas concorrentes, independentemente da sua dimensão. Isso porque rácio é um quociente e, portanto, fica indiferente a valores que afectam da mesma forma o numerador e o denominador. O uso do Método dos Rácios é fácil, prático e rico em

conclusões, na medida em que os rácios dão informações sintéticas e de fácil interpretação e representam uma parcela significativa do trabalho de análise. Mostra relações importantes entre as várias rubricas e possibilita, também, o exame das oscilações dos índices, ano a ano.

Contudo, convém referenciar que o uso dos rácios na análise financeira tem algumas limitações. Os rácios ajudam os gestores a conhecer a realidade económica e financeira, mas não fornecem respostas, ou seja, não são vistos como instrumentos de decisão. Não permitem fazer comparações entre empresas inseridas em conjunturas económicas diferentes e com práticas contabilísticas diferentes e não levam em consideração os aspectos qualitativos. Os rácios não podem ser utilizados de forma isolada, mas sim conjugadas com outras informações recolhidas. Por se tratar de um número obtido por um quociente pode levar a conclusões distorcidas se, eventualmente, uma das grandezas ou ambas estiverem erradas.

Desta forma, além de se fazer uma análise relativa baseada nos rácios e indicadores, também, é necessário analisar os números em termos absolutos, evitando assim chegar a conclusões completamente erradas.

### **6.3.2. Classificações dos Rácios**

Pelas pesquisas feitas, constatamos que existe uma multiplicidade de rácios e indicadores. Assim, não sendo possível apresentar todos os tipos de rácios, privilegiamos aqueles que, no nosso entender, são considerados os mais importantes para efeitos de análise económica e financeira. A denominação dos rácios depende de autor para autor, pelo que, interessa conhecer o conteúdo do rácio e não a sua denominação.

Constam do anexo, algumas classificações de rácios, seus conceitos e respectivas fórmulas de cálculo.

## **7. ESTUDO DE CASO: EMPRESA TRANSCOR-SV, S.A.**

A empresa sobre a qual incide o nosso trabalho é a TRANSCOR SV, SA – Transportes Rodoviários de Passageiros de São Vicente. Com vista a conhecer os traços importantes e pertinentes do mercado no qual a empresa em estudo se encontra inserida, procedemos a uma análise externa e interna, que pode ser consultado nos anexos. A análise da situação económico - financeira da empresa que é o que, efectivamente, pretendemos com este estudo será feita com base na análise das demonstrações financeiras da referida empresa e outras informações complementares.

### **7.1. Apresentação e Caracterização da Empresa**

A TRANSCOR-SV, S.A., é uma sociedade anónima, constituída em Novembro de 2002, com um capital social de 50.000.000\$00 (Cinquenta Milhões de Escudos). Surgiu da liquidação da Empresa TRANCOR EP, empresa pública do mesmo ramo de actividade e tem a sua sede em Mindelo – São Vicente. Seu principal objectivo é prestar serviços de transporte colectivo de passageiros, oferecendo os serviços de venda de bilhetes e passes. Paralelamente a estas actividades principais presta serviço de aluguer de autocarros às empresas de turismo e arrendamento de um dos armazéns de que dispõe nas suas instalações. O Historial da empresa pode ser consultado nos anexos, que fazem parte integrante do presente trabalho.

### **7.2. Análise Económica e Financeira da TRANSCOR-SV, S.A.**

A análise económica e financeira de uma empresa consiste num conjunto de técnicas que visam analisar a sua situação económica e financeira, através da análise das demonstrações financeiras e demais informações complementares. Seu principal objectivo é proporcionar informações úteis que servirão de base à tomada de decisões. Como referido, o principal objectivo deste trabalho consiste em mostrar a importância da análise económico-financeira na actualidade para as empresas. Para atender ao referido objectivo, realizámos uma aplicação prática nos relatórios da TRANSCOR-S.V., SA.

Apresentamos a seguir a situação económica e financeira da TRANSCOR.SV, S.A., com referência aos exercícios económicos de 2006 à 2008, podendo todas as Demonstrações financeiras e indicadores de gestão serem consultados nos anexos.

## **I. Situação Financeira – Balanço Funcional**

### **➤ Análise do Fundo de Maneio**

Os Capitais Próprios da TRANSCOR apresentam valores positivos e crescentes, ao longo dos 3 anos, tendo crescido 3% de 2006 para 2007 e 4,6% de 2007 para 2008. Dentro da rubrica do Capital Próprio, é de destacar a evolução significativa das Reservas de Investimento, tendo registado uma variação absoluta na ordem de 1.178 contos de 2006 para 2007. Os Resultados Líquidos foram positivos durante o período em análise, tendo apresentado uma ligeira diminuição de 2006 para 2007 (em 81 contos), acompanhado de um aumento de 959 contos em 2008, sensivelmente, valor que se traduz, numa base comparável ao período homólogo, à uma taxa de crescimento na ordem dos 9%.

O Exigível a Médio e Longo Prazo (ou Passivo Não Corrente) tem diminuído significativamente ao longo dos anos. Esta situação é favorável à empresa porque evidencia uma diminuição da dependência perante terceiros, ou seja, a empresa tem diminuído o financiamento por capitais alheios de médio e longo prazo.

Os Capitais Permanentes (Capitais Próprios mais o Passivo Não Corrente) apresentam, ao longo do período em análise, uma tendência de diminuição significativa e que se deve, sobretudo, à redução do passivo não corrente. A TRANSCOR tem optado por outras formas de financiamento que não seja o recurso ao financiamento por capitais alheios. Isso contribui, positivamente, para o equilíbrio financeiro da empresa, pois, o recurso indiscriminado a financiamentos por capitais alheios aumenta o risco financeiro e, portanto, resulta na perda da autonomia. A empresa tem dado uma atenção especial às políticas e limites do endividamento.

O Activo Fixo Líquido (Activo Não Corrente Líquido) apresenta valores positivos ao longo dos três anos de análise, tendo crescido 0,7% de 2006 para 2007 e acusando uma redução de 11,4% no ano seguinte. De realçar que, relativamente ao ano 2005, o valor

desta rubrica aumentou consideravelmente, em 2006. O crescimento do Activo Fixo na estrutura do activo da empresa deve-se ao grande investimento realizado no ano 2006, que também teve implicações na rubrica “Financiamentos Obtidos” neste mesmo ano.

Da diferença entre os Capitais Permanentes e o Activo Fixo Líquido, obtemos o Fundo de Maneio que representa a parte do Capital Permanente que não foi absorvido no financiamento do Activo Fixo Líquido e, conseqüentemente, está aplicado na cobertura, parcial ou total, das necessidades de financiamento do ciclo de exploração. O Fundo de Maneio é negativo nos três anos em análise, tendo evoluído desfavoravelmente, apesar de demonstrar uma ligeira tendência para melhorar no ano de 2008. Deste ponto de vista, a situação financeira nos três anos é, em termos de equilíbrio financeiro, bastante delicada e merece um tratamento cuidado, pois poderá ter um efeito adverso no equilíbrio financeiro da empresa. Esta situação deriva do facto de, os capitais permanentes, origens cujo grau de exigibilidade é relativamente baixo, serem insuficientes para financiar, integralmente os investimentos em activos fixos. Parte dos fundos não estáveis está a financiar os activos fixos, o que por si só é um factor de risco.

#### ➤ **Análise das Necessidades de Fundo de Maneio**

##### **i. Necessidades cíclicas**

Ao longo dos três anos, a empresa apresenta Necessidades Cíclicas crescentes. Situou a volta dos 21.427 contos em 2006, 23.316 contos em 2007 e 28.109 contos em 2008. Em termos percentuais, correspondem a 8,8% de 2006 para 2007, contra 20,6% de 2007 para 2008. Esta variação significativa de 2007 para 2008, poderá ser resultante da evolução da própria actividade da empresa no mesmo sentido. Como se pode ver, através da demonstração de resultados, houve um incremento significativo nos serviços prestados pela empresa. Essa variação na actividade da empresa poderá justificar o aumento verificado, de ano para ano, nas Necessidades Cíclicas. Dentro das Necessidades Cíclicas é relevante falar das Existências (Inventários) e sua evolução. Verifica-se um aumento em 30%, de 2006 para 2007 e 9% deste, para o ano seguinte. Esta variação pode estar intimamente relacionada com a evolução do volume de negócios. Convém, também, destacar o valor relativamente baixo da conta Cliente comparativamente ao valor das prestações de serviços. Tal facto comprova que a



TRANSCOR tem adoptado uma política de cobrança bastante eficaz. Desta forma, a empresa tem garantido uma elevada rotação do activo e tem mobilizado em créditos a menor quantidade possível de fundos.

De realçar que, tendo em conta a natureza da actividade da TRANSCOR, a maior percentagem do volume da prestação de serviços é feito à pronto pagamento. No entanto, a empresa deverá analisar o motivo da evolução crescente da conta Clientes. De destacar, ainda, o valor relativamente elevado da rubrica Sector Público Estatal (Estado e Outros entes Públicos), cujo crescimento para com a empresa se deve a reembolsos do valor do IVA (Imposto sobre o Valor Acrescentado), por fazer por parte da Administração Fiscal.

## **ii. Recursos cíclicos**

Os Recursos Cíclicos apresentam valores positivos e crescentes nos três anos em análise. Esta evolução pode ser considerada normal, uma vez que está em conformidade com o nível de actividade da empresa, ou seja, o aumento do nível de actividade da empresa pode implicar um aumento dos recursos e das necessidades cíclicas. Dentro dos Recursos Cíclicos destaca-se os aumentos registados na rubrica Fornecedores que, também, podem estar directamente relacionados com o aumento do nível de actividade. De realçar ainda, que a empresa desenvolve uma política de boa pagadora. Prova disso é o valor relativamente baixo da rubrica Fornecedores, quando comparado com o nível dos gastos da demonstração de resultados. A empresa em estudo não é devedora em mora a qualquer instituição do Sector Público Estatal e nem a Fornecedores.

Da diferença entre Necessidades Cíclicas e Recursos Cíclicos, obtemos **Necessidades de Fundo de Maneio**, um indicador importante do ciclo de exploração e que apresentou valores positivos indicando que a empresa tem necessitado de financiar o seu ciclo de exploração. Foram apurados os seguintes valores: 9.648 contos em 2006 e 7.369 contos em 2007, acusando uma redução de -23.6% e 8.230 contos em 2008, um aumento relativo de 12.9%.

## ➤ **Análise da Tesouraria**

### **i. Tesouraria Activa**

A TRANSCOR apresenta níveis de Tesouraria Activa positivos nos três anos em análise. Em 2006 apresentou valores à volta de 3.822 contos e em 2007, de 745 contos. Esta diminuição se deve, sobretudo, à redução significativa verificada na rubrica de Depósitos à Ordem. Verifica-se, em 2007, uma redução de cerca de 3.089 contos, em relação ao período homólogo, justificado pelo auto financiamento da empresa em relação a aquisição dos últimos investimentos, particularmente a renovação da sua frota. Em 2008 esta rubrica apresentou um aumento significativo, situando a volta dos 6.867 contos. Dentro da Tesouraria Activa, há que destacar os valores bastante significativos da conta de Depósitos à Ordem em 2008, quando comparado com os dois exercícios anteriores. É aconselhável uma análise periódica dos rendimentos obtidos, face a outras aplicações possíveis para se concluir acerca de possíveis aplicações mais rentáveis.

### **ii. Tesouraria Passiva**

A Tesouraria Passiva apresentou valores sempre crescentes, entre os 30.000 e os 34.000 contos nos três anos em análise, sendo que a componente mais relevante nesse período foi a rubrica “ Empréstimos bancários” (Financiamentos Obtidos).

### **iii. Tesouraria Líquida**

Da diferença entre a Tesouraria Activa e a Tesouraria Passiva, obtemos a Tesouraria Líquida que apresenta valores negativos ao longo dos três anos em análise, o que espelha o desequilíbrio financeiro de curto prazo em que a empresa se encontra. Isto quer dizer que, no período em análise, o fundo de maneo foi menor que as necessidades de fundo de maneo, ou seja, o fundo de maneo não foi suficiente, para cobrir as necessidades de exploração. Esta situação representa dificuldades, ou mesmo impossibilidade, da empresa cumprir com os seus compromissos financeiros no curto prazo. O equilíbrio financeiro pressupõe que a Tesouraria Líquida tenda para zero. Esta situação verifica-se, com a melhoria substancial, verificada na tesouraria líquida, de 2007 para 2008. Tal facto deveu-se ao aumento do Fundo de Maneio, mais precisamente, o aumento do Capital Próprio. Contudo, e uma vez que os valores da Tesouraria Líquida são negativos poderá ser pertinente analisar os níveis de Fundo de

Maneio que a empresa tem face às suas Necessidades de Fundo de Maneio, de forma a melhorar o equilíbrio à curto prazo.

## **II. Situação Económica – Demonstração de Resultados Funcional**

Do ponto de vista económico é notório a melhoria dos resultados ao longo dos três anos em apreciação. A TRANSCOR tem como principal proveito a Prestação de Serviços, representando em média cerca de 98,6% do total dos proveitos.

Como foi referido anteriormente, é possível verificar um aumento do nível de actividade (prestação de serviços) da empresa. O nível de actividade cresceu de 143.026 contos para 158.207 contos e 207.923 contos em 2006, 2007 e 2008, tendo acusado aumentos de 11% e 31%, respectivamente. Da mesma forma, e como se podia esperar, os custos (gastos) variáveis, também, apresentaram um evolução no mesmo sentido, tendo crescido 12% de 2006 para 2007 e 64% de 2007 para 2008, o que tem impacto extremamente negativos nos resultados alcançados. O aumento nos Custos com Mercadorias Vendidas e Consumidas resulta das variações sucessivas nos preços dos combustíveis (gasóleo). Os custos fixos desembolsáveis apresentaram um aumento significativo de 2007 para 2008, o que evidencia a necessidade da empresa melhorar a sua estrutura de custos. Dentro do conjunto dos custos de exploração, a rubrica dos Custos de Existências Vendidas e Consumidas (custos variáveis) representa por si só, uma média de 36% do volume de proveitos. A rubrica Despesas com o Pessoal, também, tem aumentado ao longo dos anos, mas seu peso na estrutura de custos tem diminuído significativamente, sobretudo, devido ao aumento do nível de actividade.

### **7.2.1. Análise dos Rácios e Indicadores**

Para melhor entendermos a análise anteriormente feita, calculamos alguns rácios e indicadores que consideramos relevantes para a compreensão da situação económica e financeira da TRANSCOR. Estes podem ser consultados nos anexos.

#### **➤ Rácios Económicos**

Dentro dos rácios económicos, destaca-se o aumento no valor dos Meios Libertos líquidos anuais retidos (Autofinanciamento). Este aumento evidencia a existência de excedentes financeiros gerados pela actividade da empresa, que não foram absorvidos pelos custos desembolsáveis anuais. A evolução do Valor Acrescentado Bruto (VAB) evidencia o desenvolvimento da actividade empresarial da TRANSCOR. Em 2007, o VAB representava 61% do total dos proveitos. Este aumento deve-se ao aumento da actividade e redução de alguns custos.

### ➤ **Rácios Financeiros**

Os Rácios de Liquidez (que, em teoria, devem ser sempre superiores a 1) apresentam valores inferiores a 1. Particularmente, o rácio de liquidez geral apresenta valores positivos e inferiores a 1, o que significa que o fundo de maneo é menor que zero. A regra do equilíbrio financeiro mínimo não é satisfeita, o que pode significar que a empresa vem enfrentando dificuldades de tesouraria, em virtude de um eventual financiamento de aplicação com grau de exigibilidade desajustada. De uma forma geral, a empresa não consegue fazer face às suas obrigações de curto prazo (passivo corrente) respondendo apenas com os activos de curto prazo (activo corrente).

O Rácio de Solvabilidade tem evoluído de forma satisfatória ao longo dos três anos. Apresenta valores superiores a 0,5 (valor padrão), confirmando a boa capacidade financeira da empresa em solver seus compromissos. Seu valor aproxima-se a 1, indicando boa capacidade da empresa em fazer face a compromissos de longo prazo.

O Rácio da Autonomia financeira apresenta, ao longo dos três anos, valores entre os 39% e 42%, o que significa que a empresa vem diminuindo sua dependência perante terceiros, situação que, para além de reduzir os riscos inerentes ao financiamento por capitais alheios, (risco de insolvência), é normalmente vantajosa, quando a empresa tiver necessidades de negociar novos financiamentos ou alterar os planos de amortização em vigor. Esta situação é também evidenciada pelos Rácios de Endividamento, Rácio Debt to Equity e pelo Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros, indicando que a empresa tem feito esforços, no sentido de diminuir o nível de financiamento por capitais alheios.

O peso dos capitais alheios de curto prazo no endividamento tem aumentado, evidenciando a situação de dificuldades de liquidez a curto prazo ou desequilíbrio

financeiro, anteriormente mencionada. No ano 2008, 67% das dívidas venciam a curto prazo, enquanto em 2006 apenas 48% das dívidas venciam num prazo inferior a um ano.

➤ **Indicadores de Risco**

O Grau de Alavanca Operacional no ano 2008 foi de 6, o que significa que uma variação percentual (1%) no volume de negócios resultaria numa variação de cerca de 6% nos Resultados Operacionais. O Grau de alavanca Operacional diminuiu de 2006 para 2007, o que denota uma diminuição da incerteza quanto aos resultados, ou seja, o risco diminuiu. O Grau de Alavanca Financeiro em 2008 foi de 1,4, o que significa que uma variação de 1% no volume de negócios corresponde a uma variação de 1,4% nos Resultados Correntes. Este indicador apresenta uma evolução no mesmo sentido que os Encargos Financeiros. É de destacar, ainda, a margem de segurança que a empresa obteve. Quando comparamos o nível de vendas com o nível do ponto crítico, este apresenta valores bastante consideráveis. No ano 2008, por exemplo, as vendas se situam acima do ponto crítico em cerca de 23%, o que quer dizer que, para a empresa começar a ter resultados operacionais nulos, as suas vendas terão de decair cerca de 23%. Esta situação é pouco provável de acontecer no médio prazo, dadas as circunstâncias de actuação da empresa (liderança no mercado).

➤ **Indicadores de Rendibilidade**

Para analisarmos a rendibilidade, baseamos em dois indicadores considerados mais relevantes: A Rendibilidade do Negócio e a Rendibilidade dos Capitais Próprios.

A Rendibilidade do Negócio é obtida através da Rendibilidade do Activo. Embora não exista elementos comparativos de empresas do sector, o indicador apresenta valores acima dos 10%, o que já é bom do ponto de vista de gestão, tendo por base estudos padrão que apontam que este indicador em geral não ultrapassa os 10%. Este indicador apresenta uma evolução favorável, apesar da diminuição que se verificou na margem bruta. Tal facto ficou a dever-se à significativa redução do peso dos custos fixos. Sua interpretação é complementada com a análise da Rendibilidade Operacional das Vendas, que não é mais do que a margem bruta após dedução dos outros custos operacionais. Apresenta uma evolução no mesmo sentido que a margem bruta, ou seja, seu valor diminuiu cerca de 25% de 2007 para 2008. Este facto pode dever-se ao

aumento, significativo dos custos variáveis verificados neste mesmo período. Paralelamente a estes indicadores, temos o Efeito dos Custos Fixos e a Rotação do Activo. Nota-se que, ao longo dos anos, o efeito de absorção dos custos fixos tem diminuído, aumentando assim o potencial de rendibilidade da empresa. O Rácio Rotação do Activo que também pode ser considerado um indicador de funcionamento, apresenta valores bastante baixos, mas com tendências para aumentar o que indica um aumento da capacidade da empresa de gerar rendimentos.

A Rendibilidade dos Capitais Próprios apresenta valores bastante satisfatórios, rondando os 20% o que nos leva a concluir que a empresa tem uma boa performance económica. O Efeito de Alavanca Financeiro apresenta valores superiores a um ao longo dos três anos, situação que denota que apesar de a empresa ser financiada por capitais alheios, ainda assim há um incremento na rendibilidade dos capitais investidos, o que é favorável à criação de valor para o accionista.

#### ➤ **Indicadores de Funcionamento**

Os vários rácios de funcionamento justificam a boa performance operacional da empresa. Tanto a política de obtenção como a política de cedência de créditos tem sido bem executada, tendo em conta os valores relativamente baixos envolvidos nas contas de Clientes e Fornecedores. Esta apreciação pode ser complementada pela análise dos Prazos Médios de Recebimento e dos Prazos Médios de Pagamento, sendo o facto já bastante positivo para qualquer empresa, receber mais rapidamente do que pagar. O Prazo Médio de Recebimento situa a volta de uma média de 5 (cinco) dias, enquanto o Prazo Médio de Pagamento é, em média, de 39 (trinta e nove) dias. O Prazo Médio de Armazenamento das Existências tem diminuído ao longo dos anos, o que significa que as existências permanecem cada vez menos tempo em armazém, o que irá isentar a empresa de alguns custos. A Rotação das Existências apresenta valores que retratam uma boa eficiência na gestão dos inventários. Contudo, a empresa deverá ter cuidado com as rupturas que poderão trazer consequências pouco positivas para a sua sustentabilidade. Associado a estes indicadores, calculamos o ciclo de caixa que tem diminuído, evidenciando uma diminuição no número de dias que o ciclo de exploração precisa ser financiado por recursos financeiros. Isso resulta numa maior rotatividade consequente aumento de meios libertos.

### **7.2.2. Conclusões, Recomendações e Propostas de melhoria**

De acordo com os elementos já apresentados, podemos concluir que, em geral, a estrutura patrimonial e financeira da TRANSCOR é relativamente estável e, ainda que de maneira pouco expressiva, evoluiu favoravelmente ao longo dos três anos em análise. No curto prazo, a situação é menos favorável mas, a empresa conheceu melhorias pouco significativas que se mostraram insuficientes para se atingir resultados desejados (a Liquidez Geral é, em média, de 0.6). No médio e longo prazo, a situação financeira é estável e relativamente sólida, tendo evoluído de forma satisfatória durante o período em análise (Rácio médio de Autonomia Financeira de 40% e de Solvabilidade de 60%). Contudo, foram detectados, do longo da análise, alguns aspectos que merecem consideração. Diante dos problemas, sugerimos algumas formas de mudanças e de viabilidade dos mesmos. Apresentaremos, de seguida, algumas conclusões, recomendações e sugestões de melhoria:

Perante a evolução positiva, não é de modo algum alheio, o facto de, em virtude da melhoria acentuada dos resultados se ter assistido, também, um aumento apreciado dos Capitais Próprios, que poderá garantir uma estrutura financeira, não só equilibrada, mas também correcta. Contudo, o recurso ao aumento do capital social poderia contribuir mais rapidamente, para o equilíbrio financeiro obrigando a substituição de parte do Passivo por Capital Próprio. Deixamos uma alerta para o facto de que, apesar de o Endividamento apresentar valores que podem ser consideradas aceitáveis, ainda são de se considerar elevados, na medida em que o rácio médio do endividamento é de 60%, contra os 50% recomendados.. A empresa deveria analisar as aplicações que têm sido feitas e procurar alternativas de rentabilização otimizando os capitais associados ao negócio.

Nos três anos analisados o Fundo de Maneio e a Tesouraria Líquida apresentaram valores negativos e as Necessidades de Fundo de Maneio, valores positivos. Esta situação é particularmente grave em termos de equilíbrio financeiro. Evidencia que não existem recursos permanentes disponíveis para o financiamento das necessidades cíclicas. necessidades estáveis estão sendo financiadas com recursos de curto prazo, o que resultará numa insustentabilidade a médio e longo prazo. Perante esta situação,

aconselha-se a empresa, a analisar a adequação do nível de Fundo de Maneio às necessidades da empresa.

Convém tomar medidas de fundo com vista a garantir o equilíbrio financeiro futuro. Isso pode ser conseguido através do aumento do Fundo de Maneio, aumentando os Capitais Próprios, reduzindo a distribuição de dividendos ou recorrendo a novos financiamentos de médio e longo prazo, desde que isso não ponha em causa os objectivos previamente definidos em relação a estrutura de capital e rendibilidade. Salientamos, mais uma vez, que o recurso ao endividamento, só aumenta a rendibilidade do capital próprio, se a rendibilidade do activo for superior ao custo do capital alheio.

Uma conclusão óbvia é que a empresa se encontra numa situação arriscada devido as insuficiências ao nível da tesouraria. Suas necessidades cíclicas e parte das necessidades permanentes estão sendo financiadas por financiamentos de curto prazo. Esses financiamentos exigem uma remuneração, muitas vezes com uma taxa elevada, o que decisivamente afecta a rendibilidade dos capitais investidos.

As medidas destinadas a incrementar a rendibilidade à curto prazo deverão centrar-se, basicamente, na margem bruta das vendas já que os restantes custos de exploração têm fraca expressão na estrutura de custos da empresa e apresenta tendências para diminuir. Uma outra medida poderia ser aumentar, ainda mais, o volume da actividade. No entanto, este aumento poderá exigir investimentos apreciáveis, quer no capital fixo, quer no capital circulante. O financiamento fundamentalmente na base dos capitais alheios, originaria encargos financeiros que poderiam absorver o incremento dos meios libertos gerados pelos novos investimentos. Então, a empresa poderia recorrer ao aumento do capital social e assim realizar novos investimentos.

Outra sugestão, seria melhorar a gestão dos seus custos, ou seja, reduzir seus custos fixos contribuindo para uma maior poupança económica. Se esta redução for acompanhada com um aumento da Margem Bruta, a empresa poderia reduzir o valor do Ponto Crítico. Assim, aumentaria sua capacidade de obtenção de uma Margem de segurança mais elevada, o que reduziria ainda mais o grau de risco.

Em relação aos rácios de funcionamento, pensamos que a empresa poderá manter as suas políticas de stock de pagamento e de cobrança. Apesar do prazo médio de pagamento alargado indicar boa capacidade negocial, pode estar relacionado com a falta de liquidez à curto prazo, anteriormente referida.



## CONCLUSÃO

Partindo do objectivo primordial deste trabalho, constatamos que a análise económica e financeira é, sem dúvida, um importante instrumento de apoio ao processo decisório, tanto para os gestores como também, para os utentes externos. É importante relatar que, em termos conceituais, a visão obtida da análise económica e financeira, contribui para o aprimoramento do processo de gestão financeira, que na actualidade é de significativa relevância para as empresas.

Apresentamos, ao longo desta pesquisa, conceitos fundamentais, relacionados com a análise económica e financeira, como ciclo de actividade de uma empresa, equilíbrio financeiro, liquidez, solvabilidade, rendibilidade e risco. Apresentamos, também métodos de cálculos dos índices e indicadores económicos e financeiros, que conduzem a uma melhor interpretação dos dados fornecidos pelos principais mapas contabilísticos.

Constatamos, que com base numa análise económica e financeira, baseada em informações financeiras, úteis e credíveis, é possível conhecer a real situação de uma empresa e detectar tendências futuras. Com base nesta análise, decidimos que medidas adoptar para atingir o equilíbrio financeiro, garantir a estabilidade necessária a obtenção da máxima rentabilidade dos capitais próprios e, ao mesmo tempo, assegurar a permanência e crescimento de uma empresa no mercado. Através da análise económica e financeira concluímos, também, se a empresa está ou não criando valor para o accionista.

É importante ressaltar que, em consequência das divergências entre a prática contabilística e a prática financeira, os documentos contabilísticos estão sujeitos a ajustamentos prévios de acordo com a metodologia de análise e objectivos que se pretende atingir. Só assim, a análise será credível e proporcionará informações úteis à tomada de decisões com segurança.

É, pois, indiscutível o contributo da análise económica e financeira, como instrumento de apoio ao processo decisório. Proporciona informações que, efectivamente, ajudam os gestores a responder questões relacionadas com a estrutura económica e financeira de uma empresa.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Procuramos neste trabalho, conhecer a importância da análise económica e financeira como instrumento de apoio ao processo decisório das empresas. Concluindo esta pesquisa, podemos afirmar que os nossos objectivos foram globalmente atingidos, encontramos respostas as duas perguntas que orientaram esta pesquisa e as nossas hipóteses foram integralmente confirmadas. Realmente, através de uma análise económica e financeira, podemos diagnosticar a evolução económica e financeira de uma empresa, conhecer a situação actual e propôr eventuais medidas correctivas, com vista a evitar uma possível evolução desfavorável. Esta análise, sem dúvida, auxilia os gestores na definição de estratégias que garantem a estabilidade e o equilíbrio financeiro de uma empresa e, ao mesmo tempo, assegurar sua permanência e crescimento.

Ao nosso ver, o objectivo principal foi atendido, muito embora, encontrando algumas limitações, em termos de bibliografia actualizada e disponível, limitação do tempo de pesquisa e da extensão do próprio trabalho, entre outros factores que não estiveram ao nosso alcance.

A título de sugestões, para futuras pesquisas, recomendamos um estudo a duas empresas que actuam no mesmo sector de actividade, tornando assim possível fazer comparações entre os indicadores e grandezas económicos e financeiros calculados.

Fica a referência de que, no estudo realizado concluímos que o tema já foi discutido em várias situações como artigos científicos, monografias, dissertações, teses e livros. Mas em virtude da complexidade, importância e utilidade prática da análise económica e financeira para as empresas nos dias actuais, acreditamos que é um tema que merece uma atenção especial. Assim, esperamos que os resultados obtidos reflectem a validade deste estudo e que o mesmo produz reflexo em termos académicos e profissionais e que seja útil para todos aqueles que desejam aprofundar seus conhecimentos relacionados com a temática da análise económica e financeira. Esperamos, ainda, que apresente alguma utilidade para a empresa em estudo.

Cabe, no entanto, salientar, mais uma vez, que bastante mais haveria a fazer, para melhor aprofundar este tema, mas devido as limitações, anteriormente elencadas, não foi possível mais.

## BIBLIOGRAFIA

### LIVROS

**Almeida, R.M.P; Barros A.F.L, (2009)** – *O Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro - SNCRF- de Cabo Verde*. Editor: ATF – Edições Técnicas. Execução Gráfica: Fábrica das Letras, Lda. Depósito Legal: 303994/09.

**Antão M.A.G, (2003)** – *Estratégia Empresarial – Conceitos, processos e modelos de análise e decisões*. Lisboa: Universidade Lusíada Editora. ISBN 972-8397-38-0.

**Barros, C; De Barros, A (1998)** – *Análise e Gestão Financeira de Curto Prazo*. 1ª Edição. Lisboa: Editora Vulgata. ISBN 972-8427-01-08.

**Borges, A.; Rodrigues, A.; Morgado, J.; (2004)** – *Contabilidade e Finanças para a Gestão*. 2ª Edição. Lisboa: Artes Gráficas, Lda. ISBN 972-8472-70-6.

**Brealey, R. A.e Myers, Stewart C (1998)** – *Princípios de finanças Empresariais*. 5ª Edição. Lisboa: Mc Graw-Hill.

**Da Silva, V. P.G.; (1996)** - *Gestão Financeira: Caderno de Apoio*. Lisboa: Gráfica de Coimbra. Universidade Aberta. ISBN 972-674-201-3.

**Das Neves, J.C. (2006)** - *Análise Financeira: Técnicas Fundamentais*. 17ª Triagem. Portugal: Textos Editora, Lda. ISBN 972-47-2597-9.

**Campos, A; Caiado P; Martins P; Gil D; (2004)** – *Metodologia de Elaboração dos Fluxos de Caixa*. Lisboa: Áreas Editora. ISBN 972-8472-71-4.

**Carrilho, J.M; Pimentel, L.V; Laureano, L; Prates, M.L (2005)** – *Elementos de Análise Financeira: Casos Práticos*. Lisboa: Publisher Team. ISBN 989-601-027-7

**Gérard L. (1992)** – *A contabilidade da Empresa: Descobrir os Segredos da Contabilidade para Conhecer melhor a Empresa*. Publicações Europa- América, Lda. ISBN: 972-1-03775-3.

**Jordam H.; Das Neves, J.C.; Rodrigues, J.A (2002)** - *Controlo da Gestão ao serviço Ao serviço da Estratégia e dos Gestores*. 4ª Edição. Lisboa: Áreas Editoras, SA. ISBN: 972-8472-28-5.

**Lochard, J. (2003)** – *Os Rácios Essenciais - Como utilizar, interpretar e comentar*. Lisboa: Bertrand Editora, Lda. Tradução de Manuela Manta. ISBN 972-25-1306-0.

**Menezes, H. C. (1995)** - *Princípios de Gestão Financeira*. 5ª Edição. Lisboa - Editorial Presença. ISBN 972-23-143-3.

**Morante, A.S. (2007)** – *Análise das Demonstrações Financeiras: Aspectos Contábeis da Demonstração de Resultados e do Balanço Patrimonial*. São Paulo: Editora Atlas, SA. ISBN 978-85-224-4685-8.

**Mota, A.G.; Nunes, J. P.; Ferreira, M. A. (2004)** - *Finanças Empresariais: Teoria e Prática*. Publisher Team.

**Nabais, C.; Nabais, F. (2005)** – *Prática Financeira I: Análise Económica e Financeira*. 3ª Edição. Lisboa – Porto -Coimbra: Lidel - Edições técnicas, Lda. ISBN-10 972-757-399-1. ISBN-13 978-972-757-399-8.

**Nabais, C.; Nabais, F. (2005)** - *Pratica Financeira II: Gestão Financeira*. Lisboa-Porto-Coimbra: Lidel- Edições técnicas, Lda. ISBN 972-757-375-4.

**Nabais, C.; Nabais, F. (2009)** – *Prática Financeira I: Análise Económica e Financeira*. 5ª Edição. Lisboa – Porto -Coimbra: Edições técnicas, Lda. ISBN 978-972-757-495-7.

**Nabais, C.; Nabais, F. (2009)** - *Pratica Financeira II: Gestão Financeira*. 3ª Edição. Lisboa – Porto - Coimbra: Edições técnicas Lda. ISBN 978-972-757-496-4

**Padoveze, L. C. (2005)** – *Introdução a Administração Financeira: Textos e exercícios*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning. ISBN 85-221-0472-7.

**Padoveze, L. C., De Benedito, G.; (2004)** - *Análise das Demonstrações Financeiras*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning. Produtora Editorial: Danielle Mendes Sales.

**Peyrard, J. (1992)** – *Gestão Financeira com exercícios*. Biblioteca de Economia. 1ª Edição. Lisboa: Publicações Dom Quixote. ISN 972-20-1010-7.

**Pinho, C.S.; Tavares, S.; (2005)** - *Analise Financeira e Mercados*. Lisboa: Áreas Editora, SA. ISBN 972-8472-89-7.

**Rodrigues, F.(2004)** - *Diagnóstico Económico-Financeira de Empresas*. Instituto Superior de Gestão Bancária. 8ª Edição. 2ª Triagem. E. Santos: Artes Gráficas, Lda.

**Rodrigues, F (2004)** - *Diagnóstico Económico-Financeira de Empresas: Caderno de Exercício*. Instituto Superior de Gestão Bancária. 8ª Edição. 2ª Triagem. E. Santos: Artes Gráficas, Lda.

**Saias, L., De Carvalho, R.; Amaral, M.C. (2004)** – *Instrumentos de Gestão Financeira*. 4ª Edição. Lisboa: Universidade Católica Editora.

**Shchmidt, P.; Dos Santos, J. L.; Martins, M. A. (2006)** - *Avaliação de Empresas: Foco na Análise de desempenho para o usuário interno: Teoria e Prática*. São Paulo: Editora Atlas, SA. ISBN 85-224-4253-3.

**Solnik B. (1996)** - *Gestão Financeira Conceitos e Modelos Essenciais*. Portugal: Gráfica Europam, Lda. Publicações Europa América (1945-1995). ISBN 972-1-04040-1.

### **FONTES WWW**

[Http://professor.ucg.br/siteDocente/admin/arquivosUpload/5976/material/ANÁLISE%20FINANCEIRA.ppt](http://professor.ucg.br/siteDocente/admin/arquivosUpload/5976/material/ANÁLISE%20FINANCEIRA.ppt). Acesso em 04 Março 2010.

**Gomes, J.H.F; Da Silva, S.F** - *Análise Financeira e Económica*. Itajubá: Junho 2006. Acesso em Janeiro 2010. Disponível em [http://www.iepg.unifei.edu.br/edson/CGprograma\\_arquivos/Marisol.pdf](http://www.iepg.unifei.edu.br/edson/CGprograma_arquivos/Marisol.pdf).

**De Oliveira, N.C** – *Análise Económica e Financeira*. Acesso em Março 2010. Disponível em <http://nelsonco1.sites.uol.com.br/Análise Financeira.htm>.

**Adamowicz, E.C; Sampaio, M.E.C; Barboza, A.O** - *Reconhecimento de padrões na Análise Económica e financeira de empresas*. Curitiba: 2002. Acesso em Março 2010. Disponível em [http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGEP2002\\_TR62\\_0913.pdf](http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGEP2002_TR62_0913.pdf).

**Rasoto, A** – *Análise Económica e Financeira: O caso da Adubos Trevo, S.A*. Revista FAE BUSINESS. Número 8. Maio 2004. Acesso em Março 2010. Disponível em [http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/rev\\_da\\_fae/fae\\_v8\\_n1/rev\\_fae\\_v8\\_n1\\_15\\_prof\\_rasoto.pdf](http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/rev_da_fae/fae_v8_n1/rev_fae_v8_n1_15_prof_rasoto.pdf).

**Lunelli, R.L** – *A importância da Análise Financeira de Balanços*. Acesso em Março 2010. Disponível em

<http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/analisefinanceirabalancos.htm>.

**Belo. P** – *Análise Financeira*. 2005. Acesso em Março 2010. Disponível em <http://www.artsoft.pt/index.php?Itemid=130&id=788&option=com-content&task=view>.

**Alex** – *Análise das Demonstrações Financeiras*. 2007. Acesso em Março 2010. Disponível em <http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/analise-de-demonstracoes-financeiras/14029>.

**Da Silva, M.S.;** - *Análise Económica e Financeira de Empresas*. Acesso em Março 2010. Disponível em <http://www.administradores.com.br/informe-se/producao-academica/analise-economica-financeiras-de-empresas/886>.

**Ferreira, R.J** – *Análise das Demonstrações Financeiras: Conceitos e Aspectos Gerais*. Acesso em Fevereiro 2010. Disponível em [http://www.vemconcursos.com/arquivos/aulas/Ricardo\\_ferreira\\_contab\\_cap1.pdf](http://www.vemconcursos.com/arquivos/aulas/Ricardo_ferreira_contab_cap1.pdf).

## **LEGISLAÇÃO**

Decreto – Lei nº 5/2008 de 4 de Fevereiro 2009. *Adopção do Novo Sistema de Normalização Contabilística e do Relato Financeiro para Cabo Verde*.

*Novo Normativo Contabilístico* – Boletim Oficial (BO), Iª série – Nº 48 – 3º Suplemento.

Boletim Oficial (BO), Iª Série - Nº 5, de 4 de Fevereiro de 2008.

# ANEXOS

## ÍNDICE

<b>ANEXO A</b> – Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo – Limitações.....	LXV
<b>ANEXO B</b> – Árvore da Rendibilidade dos Capitais Próprios.....	LXVI
<b>ANEXO C</b> – Principais Correções a nível das Demonstrações Financeiras.....	LXIX
<b>ANEXO D</b> – História da TRANSCOR.....	LXXVI
<b>ANEXO E</b> – Meio Envolverte Externo e Interno da TRANSCOR .....	LXXVIII
<b>ANEXO F</b> – Missão, Visão, Objectivos, Valores e Estratégias .....	LXXXVI
<b>ANEXO G</b> – Indicadores Económicos e Financeiros – Rácios.....	LXXXIX
<b>ANEXO H</b> – Demonstrações Financeiras, Indicadores e Rácios da TRANSCOR...	xcvii



## **ANEXO A – REGRA DO EQUILÍBRIO FINANCEIRO MÍNIMO - LIMITAÇÕES**

Considere uma empresa com os seguintes dados:

<b>Rubricas</b>	<b>Valores (em contos)</b>
Inventários	15000
Contas à receber no curto prazo	7000
Meios Financeiros	8000
<b>Total do Activo corrente</b>	<b>30000</b>
Contas à pagar no curto prazo	30000

Informações complementares:

As contas à receber no curto prazo vencem a 90 dias. As Contas à pagar no curto prazo dizem a dívidas a fornecedores e vencem a 45 dias.

Activo corrente = Passivo Corrente

⇔  $AC=PC$

⇔  $30000=30000$

Neste exemplo, a regra do equilíbrio financeiro mínimo é satisfeita, uma vez que há igualdade entre o Activo Corrente e Passivo Corrente. Não obstante, a empresa enfrentará, necessariamente, uma situação de ruptura de tesouraria, dado que não conseguirá fazer face às suas obrigações, no seu vencimento.

Para evitar estas rupturas, é preciso assegurar uma margem de segurança. Esta margem refere a um excedente do valor do Activo Corrente, sobre o valor do Passivo Corrente, ou um excedente dos capitais permanentes sobre o imobilizado líquido.

## **ANEXO B – ÁRVORE DA RENDIBILIDADE DOS CAPITALS PRÓPRIOS**

### *Indicadores de rentabilidade do capital próprio*

<b>Indicador</b>	<b>Fórmula de cálculo</b>	<b>Significado</b>
Rendibilidade do investimento total	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Activo total}}$	Indica a capacidade da empresa gerar resultados, dos investimentos realizados.
Grau de endividamento	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$	Indica a estrutura de financiamento do activo. Um valor superior à unidade indica financiamento por capitais alheios.
Rendibilidade líquida das vendas	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Vendas}}$	Indica a rentabilidade do volume de negócios.
Rotação do investimento total	$\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo total}}$	Indica a relação entre o volume de negócios e o investimento medido pelo activo total.

A rentabilidade do investimento total e o grau de endividamento são factores que condicionam a rentabilidade do capital próprio. Por outro lado, a rentabilidade das vendas e a rotação do investimento total, condicionam a rentabilidade do investimento total. A relação entre estes indicadores é demonstrada a seguir.

### **Árvore da Rentabilidade dos Capitais Próprios**

Rendibilidade do Capital Próprio (RCP)  = $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} * 100$	Rendibilidade do Investimento Total (Rt IT)  = $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Activo Total}} * 100$	Rendibilidade das Vendas (RV)  = $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}} * 100$
	Grau de Endividamento (GE)  = $\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$	Rotação do Investimento Total (RIT)  = $\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$

A Rentabilidade do capital próprio pode, também, ser dada pela rentabilidade do investimento total, multiplicada pelo grau de endividamento. Da mesma forma, a rentabilidade do investimento total, pode ser dada pela multiplicação entre a rentabilidade das vendas e a rotação do investimento total.

*Exemplificando:*

**A empresa X apresentava a 31-12-N e N+1, os seguintes dados, em contos:**

	Ano N	Ano N+1		Ano N	Ano N+1
Activo não Corrente	5.000	8.000	Capital Próprio	4.000	13.000
Activo Corrente	11.000	18.000	Passivo não Corrente	3.000	6.000
			Passivo Corrente	9.000	7.000
Total do Activo	16.000	26.000	Total do Passivo e do Capital Próprio	16.000	26.000

- As vendas do ano N e N+1 foram de 32.000 e 104.000, respectivamente.
- Os resultados líquidos de N e N+1 foram de 1.000 e 1.625, respectivamente

**A Árvore da rendibilidade da empresa X, no ano N será então:**

$\text{RCP} = \frac{\text{Res. Líquido}}{\text{Capital Próprio}} * 100$ $\text{RCP} = \frac{1.000}{4.000} * 100$ $\text{RCP} = 25\%$	$\text{Rt IT} = \frac{\text{Res. Líquido}}{\text{Activo Total}} * 100$ $\text{Rt IT} = \frac{1.000}{16.000} * 100 = 6,25\%$	$\text{RV} = \frac{\text{Res. Líquido}}{\text{Vendas}} * 100$ $\text{RV} = \frac{1.000}{32.000} * 100 = 3,125\%$
	$\text{G. E.} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$ $\text{GE} = \frac{16.000}{4.000} = 4$	$\text{RIT} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$ $\text{RIT} = \frac{32.000}{16.000}$ $\text{RIT} = 2$

Nota-se que, a Rendibilidade do Investimento Total, multiplicada pelo grau de endividamento, nos dá a Rendibilidade dos Capitais Próprios ( $6,25\% * 4 = 25\%$ ). Por outro lado, a Rendibilidade das Vendas, multiplicada pela Rotação do Investimento Total, nos dá o valor da Rendibilidade do Investimento Total ( $3,125\% * 2 = 6,25\%$ ).

**Árvore da rentabilidade da empresa X, no ano N+1:**

$\text{RCP} = \frac{\text{Res. Líquido} * 100}{\text{Capital Próprio}}$ $\text{RCP} = \frac{1.625 * 100}{13.000}$ $\text{RCP} = 12,5\%$	$\text{Rt IT} = \frac{\text{Res. Líquido} * 100}{\text{Activo Total}}$ $\text{Rt IT} = \frac{1.625 * 100}{26.000} = 6,25\%$	$\text{RV} = \frac{\text{Res. Líquido} * 100}{\text{Vendas}}$ $\text{RV} = \frac{1.625 * 100}{104.000} = 1,56\%$
	$\text{GE} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$ $\text{GE} = \frac{26.000}{13.000} = 2$	$\text{RIT} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$ $\text{RIT} = \frac{104.000}{26.000} = 4$

**Fazendo uma análise dinâmica da empresa X, podemos concluir o seguinte:**

A empresa reduziu a sua rentabilidade dos capitais próprios em 50%, passando de 25% no ano N, para 12,5% no ano N+1. A redução desta rentabilidade, não se deve a rentabilidade do investimento total, porque esta se manteve invariável, em ambos os períodos. Assim, a diminuição da rentabilidade dos capitais próprios, se deve exclusivamente, a forma de financiamento adoptada pela empresa.

No ano N, o activo total cobria 4 vezes o capital próprio, já, no ano N+1, a situação alterou substancialmente. O activo total só dá para cobrir duas vezes o capital próprio. No ano N, a empresa financiou-se, sobretudo, através de capitais alheios, resultando num grau de endividamento elevado.

No ano N+1, o financiamento foi mais equilibrado. Nota-se que apesar da rentabilidade do investimento total não ter alterado (6,25%), verificou-se variações nos factores que a condicionaram. Os factores que a condicionaram variaram de forma acentuada. A rentabilidade das vendas reduziu-se, sensivelmente, para metade, passando de 3,125% em N para 1,56% em N+1. Esta diminuição foi compensada por uma melhor gestão do investimento total, ou seja, conseguiu-se uma maior rotação do investimento total.

## **ANEXO C - PRINCIPAIS CORRECÇÕES À NÍVEL DO BALANÇO E DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS**

A designação das rubricas está de acordo com o Novo Normativo Contabilístico – SNCRF – Sistema de Normalização Contabilística e do Relato financeiro. Entre parêntesis, encontra a designação segundo o Plano Nacional de Contabilidade – PNC.

Os activos e passivos devem ser evidenciados, segundo o valor de mercado. O passivo e o capital próprio devem ser evidenciados, segundo a sua exigibilidade financeira. É importante conhecer o grau de liquidez dos elementos activos da empresa e o grau de exigibilidade dos elementos passivos, bem como também a natureza dos rendimentos e gastos, ou seja, as operações que deram origem a esses rendimentos e ganhos.

### **Classe 1 – Meios Financeiros (Meios Monetários)**

*“Esta classe destina-se a registar quer os meios financeiros que incluem, quer o dinheiro e depósitos bancários, quer instrumentos financeiros que tenham características de grande liquidez.” (SNCRF, Código de contas – notas de enquadramento).*

De acordo com o SNCRF, esta classe subdivide em Caixa, Depósitos à ordem, Depósitos à prazo, Outros depósitos bancários e Instrumentos financeiros.

São excluídos desta classe, as disponibilidades relacionadas com instrumentos financeiros, que tenham carácter de permanência. Estes serão englobados no activo não corrente (Activo fixo). Para efeitos de análise financeira, na rubrica caixa, só deve ser incluída os meios líquidos que, efectivamente, pertencem à empresa. Os valores assimiláveis, como cheques, valores selados, vales à caixa, entre outros só devem ser englobados, se o valor for reduzido. Devemos analisar o respectivo prazo de liquidez e se necessário, proceder a transferência para a conta mais indicada. Caso houver meios financeiros, que estejam representados em moeda estrangeira, estes devem ser correctamente valorizados. Devem ser expressas ao preço ao câmbio à data do balanço, e se daí resultar um valor inferior, (diferença de câmbio desfavorável), será considerada como um gasto do exercício.

Em relação aos depósitos à ordem, para efeitos de análise financeira, não devem constar desta rubrica, os depósitos com aviso prévio, valores depositados a prazo, depósitos cativos e descobertos bancários. Na análise desta rubrica, devemos levar em consideração que o saldo expresso pela contabilidade da Empresa, nem sempre coincide com o saldo do Banco. Se a data do balanço, as rubricas de depósito à ordem tiverem saldo credor, deverão ser apresentados no passivo corrente, como contas a receber no curto prazo.

Devemos, também, analisar o grau de liquidez dos depósitos a prazo, tendo em conta os objectivos que levaram a sua constituição.

### Classe 2 – Contas a receber e a pagar (Terceiros)

*“Esta classe destina-se a registar as operações relacionadas com clientes, fornecedores, financiadores, estados e outros entes públicos, accionistas/sócios, pessoal, bem como outros entes donde resultem contas a receber ou a pagar (...).”- SNCRF.*

Podemos distinguir nesta classe, por um lado as contas a receber ou a pagar no curto prazo, que referem as aplicações ou origens, cujo grau de liquidez ou exigibilidade é igual ou inferior a um ano. Por outro, as contas a receber ou a pagar, no médio e longo prazo, que dizem respeito as aplicações ou origens de fundos, cujo grau de liquidez ou exigibilidade é superior a um ano. As contas a receber e a pagar, com um prazo superior a um ano, não aparecem no activo corrente, mas sim no activo não corrente.

Do ponto de vista financeiro, interessa certificar o saldo da conta clientes. O saldo credor da rubrica adiantamento por conta de venda e qualquer adiantamento de clientes deve ser deduzidos, por não se tratarem de um efectivo recebimento de clientes. Devemos verificar se está integralmente coberta por provisões de cobrança duvidosa. Convém, ainda, excluir da conta clientes, as dívidas consideradas incobráveis e as provisões.

Em relação as contas a receber ou a pagar (clientes ou fornecedores), expressos em moeda estrangeira, deve-se, na altura da elaboração do balanço, verificar se há perdas, tendo em conta o câmbio à data do balanço. Quanto aos títulos a receber ou a pagar, convém analisar o respectivo prazo de vencimento e se esses se referem a efectivas

transacções comerciais. Se respeitarem a outros tipos de transacções, devem ser classificados ou reclassificados nas respectivas rubricas.

Só se englobe no activo corrente, os diferimentos que tenham carácter de permanência, como é o caso dos custos de conservação plurienal. As dívidas resultantes das decisões estratégicas ou financeiras, como os adiantamentos a fornecedores de imobilizado e dívidas de sócios e associadas, também são incluídos no activo não corrente, deduzindo as respectivas provisões. As letras à receber, descontadas e ainda não vencidas serão incluídas na tesouraria passiva, no balanço funcional.

Os adiantamentos de clientes devem ser incluídos no passivo corrente. Se o montante destes adiantamentos forem superiores aos valores das existências, que lhes deverão estar afectas, então dever-se-á analisar o que foi feito com o adiantamento recebido, uma vez que este pode ter sido utilizado para outros fins, que de certa forma poderão comprometer o futuro fornecimento do bem ou serviço ao cliente.

Os adiantamentos feitos a fornecedores devem ser incluídos na classe 3 – inventários, uma vez que, sua aptidão para se transformar em bens líquidos está condicionada à recepção das mercadorias ou matérias, sua eventual transformação e posterior venda. Convém verificar, se o montante das dívidas com os fornecedores aproxime do prazo médio de pagamento. Esta informação será útil, no estudo da situação da tesouraria da empresa. Os atrasos de pagamentos a fornecedores devem ser considerados na tesouraria passiva.

Nos financiamentos obtidos, o analista deve atender, para efeitos de análise financeira, o prazo de exigibilidade, o custo do empréstimo, garantias subjacentes e respectivo plano de amortização, previamente fixados. Dependendo do prazo, estes serão englobados no passivo corrente ou passivo não corrente. Os financiamentos de empresas associadas, ou de sócios e os empréstimos por obrigação, devem ser considerados no passivo a médio e longo prazo. As parcelas dos empréstimos por obrigações, (forma pela qual a empresa recorre directamente ao mercado financeiro, onde é titulado por obrigações de prazo considerável, normalmente com uma taxa que varia entre as operações activas e passivas dos bancos), vencíveis num prazo inferior a um ano, devem ser integradas no passivo corrente.

Quanto a rubrica Estados e outros entes públicos, por prudência é englobado no passivo corrente. Na conta Accionistas/sócios, se existirem valores que dizem respeito ao capital

social por liberar, devem ser deduzidos do capital próprio, visto que estes não retratam uma verdadeira aplicação de fundos. É importante referir, ainda, que os diferimentos, do ponto de vista financeiro, não devem ser considerados como uma classe autónoma. Devem ser classificadas, de acordo com o momento em que estes virão a ser imputados aos rendimentos ou gastos por natureza. As provisões, do ponto de vista de análise financeira, não se subordinam aos critérios fiscais definidos.

### Classe 3- Inventários (Existências)

*“Esta classe inclui os inventários: detidos para vendas no decurso da actividade empresarial; no processo de produção para essa venda; na forma de materiais consumíveis (...). Inclui também, os activos biológicos (...).”- SNCRF.*

Os produtos acabados e intermédios não facilmente vendáveis, ou as matérias-primas que, devidas as suas características, não serão utilizadas no ciclo de exploração, devem ser excluídas dos inventários e incluídos nas aplicações de maior permanência na empresa. Deduz-se dos inventários, as respectivas provisões e eventuais ajustamentos. No caso da rubrica inventário apresentar um valor elevado, para além do necessário ao normal funcionamento da actividade da empresa, deve ser objecto de ajustamento, incluindo o excedente no activo não corrente. Os inventários que possuem fins especulativos, devem ser excluídos, porque estes dependem das decisões estratégicas ou financeiras, e portanto não fazem parte do ciclo de exploração. Deverão ser integrados na tesouraria líquida, ou então nas aplicações de investimentos e respectivos recursos estáveis.

Os adiantamentos por conta de compras só serão incluídos, se não forem resultantes de aprovisionamentos estratégicos, caso contrário devem ser excluídos dos inventários e considerados como pagamentos antecipados a fornecedores, incluindo então nas dividas a pagar a fornecedores. O analista financeiro deve certificar de que os inventários foram avaliados de acordo com os Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites (PCGA's), nomeadamente o Princípio de Consistência dos exercícios<sup>5</sup>, e Princípio de Recuperação

---

<sup>5</sup> Segundo este princípio, uma empresa não pode alterar as suas políticas contabilísticas, de um exercício para o outro.



do custo das Existências<sup>6</sup>. Deve ainda, levar em consideração os métodos de avaliação ou critérios de valorimetria (Custo da Aquisição, Custo de Produção, Custo de aquisição ou preço de Mercado dos dois o mais baixo) e os métodos de custeio de saídas (Custo Unitário médio Ponderado, FIFO – *First in First out*, LIFO – *Last in Last Out*).

#### Classe 4 – Investimentos (Imobilizações)

*“Esta classe inclui os bens detidos com continuidade ou permanência e que não se destinam a ser vendidos ou transformados no decurso normal das operações da entidade (...).” – SNCRF.*

De acordo com o SNCRF, esta conta subdivide em Investimentos Financeiros, Propriedades de Investimentos, Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis, Investimentos em curso e Activos não correntes detidos para Venda. Os Activos fixos, dizem respeito as aplicações com carácter de permanência, por um prazo superior a um ano. Incluem os investimentos financeiros, investimentos em activos tangíveis e/ou intangíveis, as dívidas a receber à médio e longo prazo, deduzidas das provisões.

Do ponto de vista da análise financeira, as participações de capital na própria empresa e as obrigações da própria empresa, não devem ser incluídas nos activos fixos. No caso de existirem, estes devem ser anuladas em contrapartida dos empréstimos por obrigação<sup>7</sup>.

Em relação aos Activos fixos tangíveis, estes são amortizados. O valor da amortização, deve corresponder a efectiva depreciação destes activos, independentemente de serem ou não aceites para efeitos fiscais. Mas em certas circunstancias, devido a inflação, o mecanismo de amortização torna insuficiente para substituir estes activos. Nesses casos, a legislação permite que sejam objectos de reavaliação ou revalorização. O analista deverá, então, proceder a estas alterações no valor destes activos, caso se verificar alterações. Para os investimentos em curso, é importante referir que não são objectos de amortização. Só serão amortizados, após serem concluídos e englobados nas respectivas contas.

---

<sup>6</sup> Segundo este princípio, a empresa não deve inventariar as suas existências finais a um valor que não possa ser recuperado, através da venda ou consumo.

<sup>7</sup> Empréstimos por obrigações respeitam a empréstimos de médio e longo prazo representados por instrumentos financeiros, que se denominam obrigações. Essas obrigações serão subscritas pelas entidades interessadas, que serão potenciais credores da empresa, que emite as obrigações.

No caso dos activos fixos intangíveis, nomeadamente o Trespasse, para efeitos de análise financeira, não deve ser amortizado. Tal facto só será aceitável, se existir deprecimento. O valor do trespasse deve representar o verdadeiro montante que foi pago aos antigos proprietários, adicionando eventuais gastos inerentes.

Feitos estes ajustamentos, estas rubricas apresentarão, de forma mais verdadeira e apropriada o seu justo valor.

### ***Contas de situação líquida***

#### **Classe 5 – Capital (Capital, Reservas e Resultados Transitados)**

Os Capitais Permanentes referem as origens com carácter de estabilidade, e portanto exigível num prazo superior a um ano. Incluem os Capitais Próprios, o passivo não corrente ou exigível a médio e longo prazo e os acréscimos e diferimentos relacionados com rubricas do capital. Dos capitais Próprios, deduzem-se o capital subscrito e não realizado, suprimentos de sócios, dívidas de sócios que não sejam realizáveis, entre outros ajustamentos julgados necessários, para feitos de análise financeira.

As participações na própria empresa devem ser deduzidas do capital próprio, dado que estes não representam uma verdadeira aplicação de fundos, mas sim uma redução das origens de fundos. Ao serem reduzidos do capital próprio, o balanço apresentará maior realismo, na quantificação das origens e aplicações de fundos.

Convém analisar, o grau de realização do capital social da empresa, e o valor que, efectivamente, já se encontra a disposição da empresa, ou seja o capital subscrito e o capital realizado. Nos casos em que o capital é realizado em espécies, o analista financeiro deve analisar a forma de valorização, com o objectivo de concluir se esses foram correctamente avaliados. Obviamente que, nem sempre o capital subscrito se coincide com o realizado. Convém salientar que, só se deve integrar no capital social a parte que corresponde a verdadeira origem de fundos da empresa, isto é, o que foi efectivamente realizado. Se dentro do capital social integrar parte do capital que ainda não foi realizado, a análise financeira não será fiável, e comprometerá as medidas que foram propostas. Deduz-se ainda do capital próprio, os suprimentos de sócios, que não sejam exigíveis, e o montante do resultado líquido afecto à distribuição.

## ***Rubricas da Demonstração de Resultados***

### **Classe 6 – Gastos (Custos por Natureza)**

*“Esta classe inclui os gastos (os gastos em sentido restrito e as perdas) respeitantes ao período.” – SNCRF.*

Incluem nesta classe os gastos com mercadorias vendidas e matérias consumidas, e outros custos variáveis ou fixos. Normalmente, subdivide os custos fixos em custos desembolsáveis e não desembolsáveis. Os custos fixos desembolsáveis, referem aos custos que, embora apresentam natureza operacional, seu valor não depende do nível de actividade da empresa. Estes custos originam numa efectiva saída de meios financeiros. Os custos fixos não desembolsáveis, dizem respeito aos custos que não resultem numa efectiva saída de meios monetários, como é o caso dos gastos relacionados com provisões, depreciações e amortizações.

### **Classe 7 – Rendimentos (Proveitos por natureza)**

*“Esta classe inclui os rendimentos (os réditos e os gastos) respeitantes ao período.”- SNCRF.*

Inclui nesta classe o volume de negócios, ou seja as vendas líquidas de mercadorias e produtos acabados e as prestações de serviços. Deduz-se a variação da produção. Os trabalhos para à própria entidade, subsídios à exploração, bem como também outros rendimentos relacionados com a actividade da empresa, serão considerados como outros proveitos operacionais.

## **ANEXO D - HISTÓRIA DA TRANSCOR S.V., S.A.**

A **TRANSCOR SV, S.A.**, surgiu da liquidação da TRANSCOR, EP, uma empresa pública com o mesmo ramo de actividade económica, que por insuficiência de rentabilidade económica e financeira, o Estado viu obrigado a proceder a sua extinção e entrada em liquidação. Essa transição, Empresa Pública – Empresa Privada, procedeu-se da seguinte forma:

A **TRANSCOR, EP**, foi constituída em **1979**, através do Decreto-lei nº 156/79 de 31 de Dezembro. Os seus estatutos foram aprovados pela Portaria nº 38/80 de 17 de Maio de 1980. do Ministro de Transportes e das Comunicações e do Secretario de Estado da Administração Publica.

O capital social da empresa era de 21.000 contos, (vinte e um mil contos), foi subscrito pelo ICS - Instituto Cabo-verdiano de Solidariedade, com 50% das acções, e os 14 Municípios mais antigos do País, com os restantes 50%.

A empresa iniciou a sua actividade à partir da exploração duma pequena frota de autocarros, pertencentes ao Instituto Cabo-verdiano de Solidariedade (ICS).

Entre os anos de **1979 e 1986**, a TRANSCOR alargou as suas actividades de transporte público urbano e interurbano, às ilhas de Santiago, São Vicente, Santo Antão, Sal, Fogo e São Nicolau.

Seguidamente, começaram a surgir dificuldades, tendo a TRANSCOR reduzido as suas actividades a três Ilhas. Santiago, São Vicente e Santo Antão.

A partir de **1989** a situação económica e financeira começou a degradar.

Uma parte do monopólio, que lhe foi concedida para exploração dos serviços de transporte urbano na Cidade da Praia e no Mindelo, foi-lhe retirada. Perdeu, seguidamente, subsídios do estado, como compensação dos serviços, subvenção através da compra do gasóleo ao preço cativo.

Por outro lado, a concorrência tornava-se cada vez mais forte na actividade interurbana, por parte dos pequenos operadores privados, com estruturas mais leves e mais rápidas.

Em **1992**, a TRANSCOR criou uma nova actividade de aluguer de viaturas sem condutor, Transcor rent-a-car, com o objectivo de compensar a perda, com a retirada da subvenção do Estado.

Nos finais de **1991**, por insuficiência de rentabilidade económica e financeira foi obrigada a encerrar a actividade da delegação de Santo Antão, transferindo os autocarros para S. Vicente.

Em **1992**, a empresa encerra as linhas interurbanas de Santiago, passando a explorar apenas os serviços urbanos da Praia e São Vicente e, mantendo a exploração da Transcor rent- a- car, na Praia, São Vicente e Sal.

Em **1991**, com as primeiras eleições multipartidárias, depois da independência do País em 1975, as orientações da política económica do novo governo, baseadas na abertura da economia e promoção de uma economia de mercado, visando a privatização das empresas do Estado.

A partir de **Fevereiro de 2000**, o Estado de Cabo Verde, face às graves dificuldades económicas – financeiras da empresa, e de forma a poder garantir a continuidade do serviço público de transporte urbano de passageiros nas cidades da Praia e do Mindelo, iniciou um processo de aquisição das participações sociais dos Municípios e do ICS, que ficou concluído em Janeiro de 2002, ficando o Estado com 100% do capital social.

Em **Março de 2002** foi publicado no (Boletim Oficial) B.O. nº 9, o Decreto-lei nº 11/2002 que transforma a empresa Transcor, em sociedade anónima.

No mesmo B.O, foi publicado o Decreto-lei nº 12/2002, que determina a extinção e entrada em liquidação da empresa Transcor.

Constituída a 20 de Novembro de 2002, e com a publicação no B.O. n.º49 IIª série de **09 de Dezembro de 2002**, Registo número 783/021120, nasceu uma nova unidade económica de capital privada, denominada TRANSCOR -SÃO VICENTE – Empresa de Transportes Rodoviários de Passageiros, S.A, cujo objectivo principal é a prestação de serviços na área de transporte.

Desde a sua constituição, a empresa tem vindo a crescer de uma forma sustentada e atingindo, de forma muito satisfatória, os objectivos que propuseram a quando da sua criação.

## **ANEXO E - MEIO ENVOLVENTE EXTERNO E INTERNO – TRANSCOR, SA**

### **MEIO ENVOLVENTE EXTERNO**

Perante um mercado cada vez mais competitivo e exigente, as empresas necessitam interagir com o seu meio envolvente, de forma a dar respostas as mudanças contínuas e rápidas, do ambiente externo, evitando assim a perda de clientes e até mesmo perda de negócio. Assim, os Administradores sofrem uma pressão cada vez maior, no sentido de prevê e responder a essas forças externas, que podem ter efeitos de longo alcance sobre as organizações. Convém, então, conhecer e analisar o meio envolvente externo geral e específico, e basear nesta análise, para decidir sobre que estratégias futuras a adoptar, com vista à criação de vantagens competitivas. A eficácia do planeamento estratégico está directamente relacionada com a análise estratégica externa. Com o objectivo de descrever e analisar os traços importantes e pertinentes do mercado, no qual a empresa em estudo se encontra inserida, apresenta-se de seguida, uma análise ao seu meio envolvente externo e interno.

#### **I. Meio envolvente externo geral ou Envolverte Contextual**

Todas as empresas se encontram inseridas num meio envolvente bastante abrangente, no qual exercem a sua actividade. Este ambiente pode impôr constrangimentos, como também proporcionar oportunidades favoráveis, ao desenvolvimento de uma empresa.

O meio envolvente contextual, ou envolvente externo geral, refere aos condicionalismos que afectam todas as organizações, através de factores que a empresa não pode controlar, mas que podem condicionar as suas actividades a longo prazo. Contudo, as empresas não devem limitar-se a seguir as tendências da envolvente geral. Devem, sempre que possível, tentar influenciar a sua evolução.

Para uma melhor análise do meio envolvente contextual, este deve ser desagregado em quatro grandes contextos, interdependentes entre si, que a seguir se apresenta.

**Contexto Político – Legal** – Está intimamente ligada a segurança em termos de estabilidade política e fenómenos naturais, e a segurança legal, administrativa, cultural e

ideológica. Este contexto condiciona a alocação de poderes e providencia o enquadramento legal da sociedade.

No caso da TRANSCOR, não existe uma lei que regula o sector dos transportes colectivos de passageiros. O que existe são algumas leis avulsas, sem regulamentação, como é o caso do Decreto-lei n.º 30/2004 de 26 de Julho, cujo objectivo é impôr ordem e disciplina nas carreiras e aumentar os índices de segurança, na circulação rodoviária. Estamos de acordo que a TRANSCOR tem-se esforçado para se enquadrar dentro dos princípios e requisitos constantes deste Decreto - lei, na medida que tem-se notado melhorias significativas, por exemplo a nível da pontualidade e nível de segurança e comodidade, relativamente as viagens realizadas. De um modo geral, a TRANSCOR tem-se esforçado no sentido de garantir a prestação de serviços públicos de transporte dos passageiros, com eficiência e eficácia. Prova disto, foi a renovação da sua frota e reforço de algumas linhas, de forma a reduzir o tempo de espera nas paragens.

**Contexto económico** - Engloba as condições e tendências económicas gerais que podem influenciar as actividades de uma organização.

A conjuntura económica internacional continua marcada pela instabilidade do mercado do petróleo, que vem determinando variações nos preços do petróleo e seus derivados. Estas variações, sem dúvida, tiveram repercussões ao nível das variações ocorridas, nos preços dos serviços prestados pela TRANSCOR.

No tocante à economia Cabo-verdiana em 2006, o PIB foi um dos indicadores mais relevantes à aceleração do crescimento económico, para 6.5%, tendo o sector dos transportes dado o seu grande contributo para este incremento, através dos impostos e do emprego. O ano 2007, foi marcado pelo aumento do volume de investimentos externos, e pelo aumento da taxa de inflação, a rondar os 5%. Em 2008, o crescimento económico foi relativamente moderado, com uma baixa do ritmo de crescimento, a rondar os 6% à 7%, procedendo uma tendência de um aumento de inflação, a uma taxa de 6,5%.

Estes condicionalismos, de certa forma influenciaram os resultados obtidos, nestes três anos em análise.

**Contexto Sócio – cultural** – Reflecte os valores, costumes e tradições da sociedade, que podem influenciar uma organização. A língua oficial Cabo-verdiana é o Português, muito embora, se fale mais o crioulo, língua nativa do povo cabo-verdiano. A população de Cabo Verde é maioritariamente jovem, com um nível de escolaridade considerado bom. Sendo assim, podemos concluir que não será problema, para a TRANSCOR, encontrar no mercado, pessoal jovem e apto para desencadear as suas actividades. De referir ainda que, a TRANSCOR tem vindo a apoiar iniciativas de promoção social e cultural, com base em critérios de avaliação da relevância para a comunidade.

**Contexto Tecnológico** - Refere aos novos avanços na ciência, que podem influenciar as actividades de uma organização.

Apesar dos escassos recursos, Cabo Verde tem tido um bom ritmo de crescimento. Todavia, no que toca a tecnologia, ainda não se pode falar numa tecnologia que seja nossa, sendo obrigatório importar senão toda, quase toda a tecnologia necessária. Isto, sem dúvida é uma situação pouco favorável, para Cabo Verde, e no caso concreto para a TRANSCOR que talvez, poderia conseguir custos muito inferiores, caso fosse possível adquirir, internamente, meios necessários à realização das suas actividades.

**Contexto Ambiental** – A TRANSCOR é uma empresa que, ao nosso ver, tem demonstrado responsabilidade na defesa e protecção ambiental, tentando minimizar a poluição ambiental. Políticas direccionadas para a protecção do meio ambiente, implicaram para a empresa avultados investimentos, em viaturas menos poluentes. Prova disto, foi a renovação da sua frota, através da aquisição, em 2006, de oito autocarros Volkswagen.

## **II. Meio envolvente externo Específico ou envolvente transaccional**

O meio envolvente transaccional é constituído pelos elementos, que interagem directamente com a empresa, com particular incidência nos fornecedores, nos clientes, e na concorrência. Estes elementos são relevantes para a empresa estabelecer e alcançar os seus objectivos.



**Os Clientes** – referem aos consumidores actuais e potenciais de bens e serviços, oferecidos por uma empresa.

Os clientes, sobre os quais incide o maior volume da facturação da TRANSCOR são os chamados “cliente do bilhete”.

Presta serviço de aluguer, a SHELL Cabo Verde, destacando-se como sendo um cliente fixo e de peso no volume de receitas. Para este mesmo serviço, a empresa ainda conta com alguns clientes esporádicos, como é o caso da Shipping Agência Viking, Lda., e o público em geral. Para além destes, são clientes da TRANSCOR, a Câmara Municipal de São Vicente, Electra, SA; Cabnave, SARL; Direcção Regional de Promoção Social; Ministério da Justiça e Administração Interna e o Público em geral.

A TRANSCOR tem apostado na total satisfação destes clientes, atendendo às suas necessidades e expectativas.

**Os concorrentes** – Englobe não só os competidores actuais e potenciais, mas também os produtos substitutos, que satisfazem as mesmas necessidades do mercado.

A concorrência para a TRANSCOR tem pouca expressividade, sobretudo nos dias de hoje, em que adquiriu quase todas as operadoras, que eram consideradas suas maiores concorrentes. (Transportes Alegria, Transporte Morabeza, e Transporte Auto Mindelo). Actualmente, opera no mercado apenas dois concorrentes: O Transporte Colectivo Amizade e o Transporte Colectivo Sotral. Sendo assim, a empresa em estudo, possui a maior quota e frota no mercado, constituída por 44 (quarenta e quatro) autocarros.

Mesmo assim, a Empresa não subestima a concorrência. Tem analisado os actuais e potenciais concorrentes, em termos de capacidades, objectivos, os seus pontos fortes e fracos, estratégias actuais e as perspectivas futuras, com vista à criação de estratégias claramente definidas, que proporcionem maior satisfação aos seus clientes.

**Os Fornecedores** – Refere aos agentes económicos, que vendem produtos ou prestam serviços as empresas. Toda e qualquer organização dependem dos fornecedores para obtenção das matérias-primas e outros bens e serviços, necessários ao bom funcionamento.

A empresa em estudo, tem um número relativamente reduzido de fornecedores, entre eles destaca-se, Shell Cabo Verde; SARL, ITOM – Comercio Geral e Auto Peças, Cabo

Verde Telecom; Auto Verde, Lda., Electra, SA, Fonseca & Santos, Lda., Gráfica do Mindelo, Lda., Luso Peças Lda., entre outros. Os considerados como sendo principais pela empresa, são os de combustíveis, Shell e Enacol, e de peças e autocarros, Autoverde e Itom.

O relacionamento com os fornecedores tem sido satisfatório, a empresa zela pelo cumprimento dos contratos celebrados com os principais fornecedores, nomeadamente os de combustíveis e os de autocarros e respectivos acessórios.

**A comunidade** – Diz respeito às organizações, indivíduos e factores que partilham recursos e que, directa ou indirectamente, têm interesses relacionados com a empresa. A TRANSCOR mantém com a comunidade, uma relação de parceria, apoiando iniciativas de foro sócio/culturais e desportivas, promovidas por grupos sociais ou instituições. A comunidade, para além de constituir a maior clientela, contribui para a melhoria dos serviços prestados, com as reclamações e sugestões que deixam frequentemente no posto de atendimento. A actividade da empresa, sem dúvida, enquadra na comunidade onde ela opera.

## **MEIO ENVOLVENTE INTERNO**

A Analise interna diz respeito a análise dos recursos de que uma empresa dispõe (recursos financeiros, humanos, organizacionais, tecnológicos e produtivos) e às dificuldades ou fraquezas, que limitam a sua evolução. Com base nesta análise, podemos conhecer os pontos fortes e fracos da empresa e assim avaliar a sua capacidade de criar vantagens competitivas e ter uma posição dominante. Com isto, estaremos, por assim dizer, preparados para dar respostas às várias procuras e oportunidades, que há nos ambientes concorrenciais e incertos, garantindo assim a sua sobrevivência e crescimento.

Torna-se crucial, à necessidade de uma adequada estrutura organizacional e boa capacidade de gestão, capaz de procurar responder às necessidades da empresa.

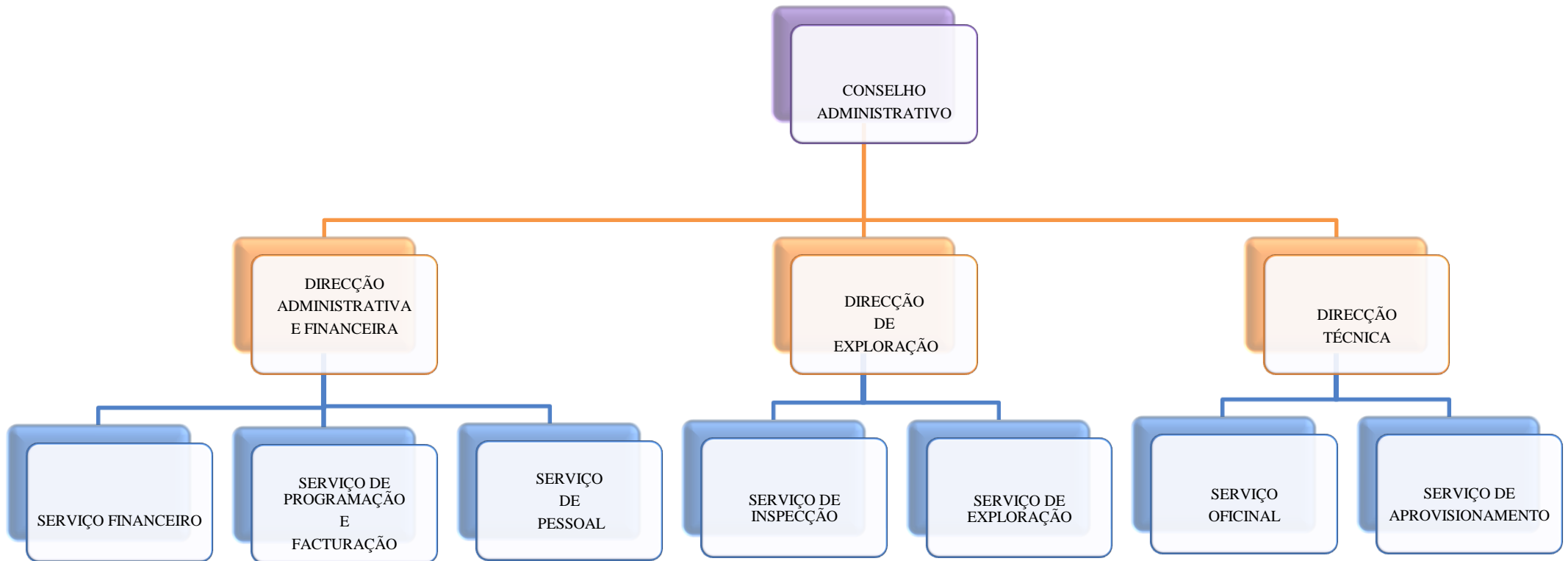
De referir que, os recursos humanos da TRANSCOR têm tido uma rotação bastante considerável. O quadro de pessoal, em 31 de Dezembro de 2007, era de 114

trabalhadores, contra 98 do exercício anterior, um crescimento de 16%. Em relação a 2008, o número de trabalhadores foi de 125, prefigurando um aumento de 9% em relação a 2007. A formação profissional continua sendo, na política de actuação da TRANSCOR, um dos principais vectores de capacitação do capital humano e um instrumento fulcral de desenvolvimento e dinamização da empresa.

Tendo em conta os nossos objectivos, foi dado mais ênfase à análise dos indicadores e grandezas que reflectem a performance económica e financeira da TRANSCOR, para assim, concluir acerca da actual situação económico-financeira da empresa, fazer devidas recomendações, e propor eventuais medidas correctivas, com vista a evitar possíveis evoluções desfavoráveis, a nível económico e financeiro.

## A Estrutura Organizacional

### ORGANOGRAMA



As actividades da TRANSCOR são asseguradas e controladas por três direcções de serviços, com funções especificamente definidas.

### **I. Direcção Administrativa e Financeira**

Esta direcção é responsável para fazer o acompanhamento da actividade e da situação económica e financeira da empresa. Supervisiona o cumprimento das normas, de forma a garantir a estabilidade económica e financeira da empresa, possibilitando o cumprimento dos compromissos assumidos. Coordena o apoio técnico à desenvolver, no âmbito das relações com instituições, particularmente as reguladoras. Englobe, ainda, tarefas como o controlo de compras e dos meios financeiros, gestão de pessoal, procedimentos contabilísticos, controlo de gestão, entre outros assuntos administrativos.

### **II. Direcção técnica e armazéns**

Esta direcção é o responsável para assegurar a execução de todos os trabalhos de manutenção, conservação e lubrificação das viaturas e seus componentes, de acordo com padrões de qualidade e características técnicas determinadas, optimizando os meios e recursos disponíveis. Assegura todo o processo de aquisição, recepção, conservação e distribuição interna dos materiais, incluindo a manutenção e gestão dos materiais em stock e de todos os equipamentos administrativos, pertencentes à empresa.

### **III. Direcção de exploração**

Esta direcção zela, para garantir a prestação de serviços públicos de transporte dos passageiros em condições de segurança, eficiência e eficácia. Esforça também para assegurar toda a função comercial da empresa e colabora na definição dos objectivos e políticas, devidamente enquadrado na direcção de serviço. Além disso, é o responsável para fazer o tratamento dos dados de indicadores de transportes de passageiros, obtidos através do serviço de Estatística. Executa e controla a prestação de serviço de transporte da empresa, visando a melhoria da eficiência e da produtividade.

## **ANEXO F - MISSÃO, VISÃO, OBJECTIVOS, VALORES E ESTRATÉGIAS**

Para que uma empresa tenha capacidade de responder aos vários tipos de procura, e às oportunidades existentes, em ambientes concorrenciais, dinâmicos e incertos, é preciso que tenha capacidade de gerir a incerteza e os riscos inerentes. Convém, então, definir seus desígnios estratégicos.

**Missão** – Refere a concretização do desígnio estratégico, em termos de produtos e mercados. Exprime o propósito da empresa, com finalidades de legitimação e individualização com o exterior. Assim, deve especificar, de forma clara, as necessidades à serem satisfeitas e a amplitude de actuação e competências individuais distintivas, incluindo os valores da empresa.

### **Missão específica da TRANSCOR**

A missão da TRANSCOR é a prestação de serviço de transporte público urbano de passageiros, com qualidade, orientada por critérios de sustentabilidade, contribuindo para um desenvolvimento, que atenda as necessidades do cliente, sem comprometer a possibilidade das gerações futuras, satisfazerem as suas próprias necessidades. Porém, a empresa esforça para administrar o negócio, com integridade, respeitando os princípios de racionalização económica e de eficácia social.

A TRANSCOR tem como princípios estruturantes da sua missão, o desenvolvimento sustentável, os valores e compromissos do Pacto Mundial das Nações Unidas, “ Global Compact”, nomeadamente Respeito e protecção dos direitos humanos, Respeito pelos direitos do trabalhador, Erradicação de todas as formas de exploração (trabalho forçado e infantil), Erradicação de todas as práticas discriminatórias, Responsabilidade na defesa e protecção do meio ambiente e Luta contra todas as formas de corrupção.

**Visão** – Refere a aspiração máxima da organização, ou seja, o rumo motivador para a organização e o domínio de actuação. Ajuda a empresa a vencer batalhas competitivas.

### **Visão específica da TRANSCOR**

Assume, de forma consciente, a sua responsabilidade como agente económico e social, que actua no domínio da mobilidade urbana, contribuindo para o desenvolvimento e sustentabilidade de São Vicente e da sua área urbana, ajustando a sua actividade às necessidades do mercado e otimizando a utilização dos recursos disponíveis. Tem como visão, ser líder no mercado de prestação de serviços de transporte colectivo de passageiros, em Cabo Verde, alcançando a qualidade total, ou seja, continuar a aumentar a sua eficácia empresarial e a permanente melhoria da qualidade dos serviços que presta.

**Objectivos** – Referem aos propósitos qualitativos, relacionados directamente com a missão, ou seja, referem as actuações a serem feitas para alcançar a missão de uma empresa. Podem ser gerais ou parciais.

### **Objectivos específicos da TRANSCOR**

O objectivo geral é manter a performance financeira da empresa, continuando a crescer de uma forma sustentada, acompanhando os desafios impostos pelo crescimento da ilha de São Vicente.

A TRANSCOR assume na sua missão, compromissos/objectivos específicos entre os quais, desenvolver a rede, para que qualquer ponto da Cidade tenha uma paragem à uma distância aceitável; Definir os horários de forma ajustada a procura, adoptando rapidamente medidas correctivas, que se revelem necessárias; Disponibilizar uma informação clara e correcta aos seus clientes; Promover acções que garantam a segurança do Cliente; Adoptar medidas que assegurem a regularidade, em colaboração com as entidades gestoras da via pública; Desenvolver a rede de vendas e concretizar as melhores formas para facilitar a aquisição de títulos de transporte; Manter os veículos em bom estado de conservação e limpeza; Assegurar a qualidade dos recursos Humanos da Empresa; Contribuir para a protecção do meio ambiente; Avaliar periodicamente, através de inquérito específico, o grau de satisfação do cliente e Atender as reclamações e sugestões do Cliente, como fonte de informação para a melhoria continua do serviço.

**Valores** – Diz respeito ao conjunto de regras e princípios que identificam a Empresa e fazem parte da sua cultura, com vista ao sucesso.

### **Valores específicos da TRANSCOR**

A empresa tem como valores a Seriedade, o Rigor, a Credibilidade, Responsabilidade e Procura de excelência. Esforça para satisfazer os clientes e demais utentes, prestando serviços de qualidade e comprometendo-se a reforçar a confiança dos serviços prestados. Aposta na qualificação de serviços e de recursos humanos, possui elevados padrões ético - profissionais e aposta no trabalho em equipe.

**Estratégias** – Referem a direcção e o âmbito que a empresa assume para o longo prazo, ou seja, o conjunto de metas e objectivos básicos a serem seguidos, com vista ao alcance de vantagens competitivas de longo prazo. Pode, também, ser definida como a adopção de cursos de acção e afectação dos recursos necessários, para conseguir os objectivos previamente fixados.

### **Estratégias específicas da TRANSCOR**

A TRANSCOR tem, no seu plano de acção, as seguintes estratégias:

- Potencializar o relacionamento com os principais parceiros estratégicos da empresa, visando um aprofundamento das relações, resultando em melhoria da qualidade dos seus serviços e na conquista de novos clientes.
- Antecipar e responder em tempo às necessidades do mercado e às expectativas dos clientes;
- Assegurar o serviço oferecido com elevada eficácia social, económica e financeira;
- Contribuir para o desenvolvimento sustentado do sistema de transporte da ilha de São Vicente;
- Melhorar a imagem da empresa.



## **ANEXO G – INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS)**

<b>Rátios</b>	<b>Sub-rátios</b>		<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Conceitos e Parâmetros</b>
Rátios de situação ou de estrutura <sup>8</sup>	Rátios de liquidez	Liquidez Geral (LG)	$\frac{\text{Activo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$	O Rácio de Liquidez geral indica a aptidão da empresa fazer face a suas dívidas de curto prazo. Quando $LG < 1$ , o fundo de maneo é negativo, logo a regra do equilíbrio financeiro mínimo não é satisfeita, o que pode significar que a empresa enfrenta dificuldades de tesouraria. Se $LG > 1$ , o fundo de maneo é positivo, a realização do activo corrente permite fazer face ao reembolso das dívidas no curto prazo. $LG=1$ , o fundo de maneo é nulo, e portanto insuficiente para assegurar uma boa solvabilidade no curto prazo, visto que a empresa não dispõe de uma margem de segurança. Valores elevados, indicam excessos de meios financeiros. Estes rácios pressupõem a não continuidade da empresa.
		Liquidez Reduzida (LR)	$\frac{\text{Activo corrente} - \text{Inventários}}{\text{Passivo Corrente}}$	
		Liquidez Imediata (LI)	$\frac{\text{Meios Financeiros}}{\text{Passivo Circulante}}$	
	Rátios de solvabilidade ou autonomia	Cobertura do imobilizado por capitais permanentes	$\frac{\text{Capital Permanente}}{\text{Imobilizado total líquido}}$	É complementar do rácio de liquidez geral. Em princípio, deve apresentar valores superiores a unidade. Se inferior a 1, quer dizer que, parte do imobilizado está a ser financiada pelo passivo corrente. Esta situação, pode ser considerada normal, desde que os recursos financeiros gerados pelo ciclo de exploração sejam superiores as necessidades financeiras cíclicas.
		Cobertura do imobilizado por capitais próprios	$\frac{\text{Capital próprio}}{\text{Imobilizado total líquido}}$	Não há valores ideais para o comportamento deste rácio. Depende do tipo de actividade, risco subjacente, dimensão da empresa e possibilidades de utilizar o activo não corrente, para fins que fazem parte da actividade da empresa.

<sup>8</sup> Os rácios de estrutura se obtêm através do quadro dos balanços comparados, estabelecendo relações entre as diversas rubricas do activo com o total das aplicações, e rubricas do passivo e capital próprio com o total das origens. É particularmente importante, o cálculo do peso das rubricas do activo corrente e não corrente sobre o total das aplicações, e também o peso que os capitais alheios e os capitais próprios têm sobre o total das origens.

## INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS) – Continuação

Rátios	Sub-rátios		Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Rátios de situação ou de estrutura	Rátios de Solvabilidade ou de Autonomia	Autonomia Financeira	$\frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Total das Aplicações}}$	Serve para avaliar a evolução do risco financeiro e global da empresa. Um valor baixo, indica grande dependência em relação a terceiros.
		Solvabilidade (S)	$\frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Passivo Total}}$	Refere a capacidade da empresa em fazer face a compromissos de longo prazo. Se $S > 1$ , o valor do património da empresa é suficiente para cumprir com as suas obrigações. Se $S < 1$ , a empresa não terá capacidades para responder a suas obrigações, com os meios próprios de que dispõe.
		Capacidade de Endividamento a médio e longo prazo	$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo não corrente}}$	Complementa o rácio de solvabilidade. Indica a importância do capital próprio, em relação ao passivo não corrente. Geralmente, não deve apresentar valores inferiores a 2 (dois).
		Rácio de endividamento	$\frac{\text{Passivo}}{\text{Capital Próprio}}$	Indica a importância dos capitais alheios no financiamento da empresa. Também se designa por “ <i>Debt to equity ratio</i> ”, dado pelo quociente entre os capitais alheios e os capitais próprios.
		Cobertura do serviço da dívida	$\frac{\text{RO} + \text{Amortizações} + \text{Provisões} + \text{Ajustamentos}}{\text{Juros} + \text{Amortizações financeiros dos empréstimos}}$	Indica a capacidade da empresa cobrir as obrigações financeiras, derivados dos financiamentos contraídos. Exclui-se dos ajustamentos, aqueles que são de natureza financeira. Os juros dizem respeito aos custos financeiros decorrentes dos empréstimos contraídos. O RO refere ao resultado Operacional.
		Prazo de Recuperação da Dívida	$\frac{\text{Empréstimos Obtidos}}{\text{Autofinanciamento}}$	Indica o número de anos necessários para reembolsar completamente os capitais alheios, com o nível de resultados. Autofinanciamento = Resultado Operacional + Amortização + Provisão

## INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS) – Continuação

Rácios	Sub-rácios		Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Rácios de Gestão ou de Actividade	Prazo Médio de Recebimento <sup>9</sup> (PMR)		$\frac{\text{Créditos Concedidos}}{\text{Vendas + Prestação de serviços (com IVA)}} * 12 \text{ meses}$	Indica o tempo médio que a empresa leva, para receber os créditos dos clientes. Permite ainda analisar, se os objectivos previamente fixados, em relação a política de créditos concedidos, foram ou não atingidos. Não há um valor ideal para este rácio. Pode depender das práticas comerciais de empresas concorrentes. Contudo, do ponto de vista financeiro, o PMR deverá ser o mais curto possível.
	Prazo Médio de Pagamento (PMP)		$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras + Fornecimentos e Serviços de terceiros (com IVA)}} * 12 \text{ meses}$	Conhecendo seu valor, será possível negociar com os fornecedores eventuais aumentos de PMR, ou então optar pelo pronto pagamento e beneficiar dos descontos. Relacionando o PMR com o PMP, poderemos determinar as necessidades de financiamento e a forma de resolver desequilíbrios existentes, principalmente à nível de liquidez, ou seja, determinar que políticas financeiras adoptar, no curto prazo.
	Rácios de Rotação dos Inventários	Rotação do stock de matérias-primas	$\frac{\text{Matérias-primas consumidas}}{\text{Stock médio de matérias-primas consumidos no período}}$	Indica o número de vezes que as existências de matérias-primas se renovam durante o período considerado. Quanto maior seu valor, maior a eficiência de gestão das existências. A rotação do stock depende da actividade da empresa, políticas de vendas, e em alguns casos, depende de condicionalismos legais.

<sup>9</sup>Deve constar todos os créditos ainda não vencidos. Exclui-se os adiantamentos de clientes. No caso de empresas que apresentam actividades de carácter sazonal, tanto as vendas como os créditos concedidos sofrem oscilações Deve-se determinar o período de sazonalidade, e só depois proceder ao cálculo desse rácio. Esse procedimento deve ser seguido, de forma idêntica, no cálculo do prazo médio de pagamento, quando as compras têm carácter sazonal. Também podemos expressar seu valor em dias multiplicando o rácio por 365 dias.

## INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS) – Continuação

Rácios	Sub-rácios		Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Rácios de Gestão ou de Actividade	Rácios de Rotação dos Inventários	Stock de produtos acabados	$\frac{\text{Custos dos produtos vendidos}}{\text{Existências médias de produtos acabados no período}}$	Indica a capacidade da empresa em fazer face as encomendas dos clientes, com os produtos acabados que tem em armazém. Também, é essencial para avaliar a eficiência da gestão.
		Stock dos produtos e trabalhos em curso	$\frac{\text{Custos dos produtos acabados}}{\text{Existências médias de produtos e trabalhos em curso}}$	Evidencia a eficiência de gestão e avalia a capacidade da empresa, continuar com o processo de fabrico.
		Rotação das existências	$\frac{\text{Vendas}}{\text{Existências médias de mercadorias}}$	Indica a eficiência da gestão das existências, em termos financeiros e comerciais. Um rácio elevado indica eficiência, mas também, pode evidenciar ruptura de stock.
Rácios de Rendibilidade ou eficiência	Rotação do Passivo		$\frac{\text{Vendas + Prestação de serviços}}{\text{Passivo Total}}$	Indicam o modo como a empresa utiliza os capitais de que dispõe. Através destes rácios podemos analisar a eficiência da empresa em termos de rendibilidade. <i>As Vendas + Prestação de serviços referem ao volume de negócios.</i>
	Rotação do Capital Permanente		$\frac{\text{Vendas + Prestação de serviços}}{\text{Capital permanente}}$	
	Rotação do capital próprio		$\frac{\text{Vendas + Prestação de serviços}}{\text{Capital Próprio}}$	
	Rotação do Activo corrente		$\frac{\text{Vendas + Prestação de serviços}}{\text{Activo corrente}}$	É um indicador de grande importância na análise das necessidades de financiamento do ciclo de exploração.
	Rotação das Aplicações		$\frac{\text{Vendas + Prestação de serviços}}{\text{Aplicações de Fundos}}$	O valor deste rácio depende da duração do ciclo de exploração da empresa, e varia com o tipo de actividade. Para empresas com ciclo de exploração longo, seu valor pode ser inferior a 1 (um).

## INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS) – Continuação

Rátios	Sub-rátios	Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Rátios de Rendibilidade ou eficiência	Rotação das imobilizações	$\frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Imobilizado Total Líquido}}$	Seu valor depende da actividade da empresa. Indica a importância e o grau de utilização do imobilizado na actividade de uma empresa. Um valor baixo indica forte intensidade de capital.
	Rendibilidade dos Capitais Próprios (%) (RCP)	$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capitais Próprios}} * 100$	Mede a eficiência da utilização dos capitais que a empresa dispõe. Um valor elevado poderá motivar potenciais investidores a investir e pode garantir o auto financiamento no futuro. Porém, pode muitas vezes indicar uma má gestão, uma vez que o valor elevado, pode ser devido a redução do capital próprio.
	Rendibilidade do Activo Económico (%) (RAE)	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Activo Económico}}$	Mede a rendibilidade do investimento líquido, evidenciando a capacidade de gerar resultados face ao valor do investimento líquido afecto ao negócio. Se RCP=RAE, então a empresa não está endividada. O activo económico é financiada, exclusivamente, por capitais próprios, logo não há encargos financeiros. Há autores que utilizam no denominador o capital permanente.
	Rendibilidade bruta do negócio (%)	$\frac{\text{Margem Bruta}}{\text{Volume de negócio}}$	Indica a rendibilidade do negócio face aos custos variáveis. Seu valor depende da estrutura de custos e da margem de comercialização adoptada pela empresa.
	Efeito dos Custos Fixos	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Margem bruta}}$	Indica o peso dos custos fixos na estrutura de custos de uma empresa, ou a margem bruta absorvida pelos custos fixos. Se seu valor aproximar da unidade, o risco económico é reduzido uma vez que o peso dos custos fixos é reduzido. Um valor negativo quer dizer que a margem bruta é suficiente para cobrir os custos fixos.
	Rendibilidade Operacional das vendas (%)	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Vendas}}$	Analisa a relação entre os resultados e as vendas (volume de negócios).

## INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS (RÁCIOS) – Continuação

Rátios	Sub-rátios	Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Rátios de Rendibilidade ou eficiência	Rotação do Activo	$\frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Activo Total}}$	Indica a relação entre o volume de negócios e o activo total, evidenciando a rotação do investimento, durante o período em análise, ou o grau de intensidade de utilização dos recursos.
	Efeito dos Resultado Financeiro ou dos encargos financeiros	$\frac{\text{Resultado Corrente}}{\text{Resultado Operacional}}$	É um indicador cuja análise depende do valor do Resultado Operacional. Se o Resultado operacional for positivo, então, um valor negativo indica que os resultados operacionais, não são suficientes para cobrir os encargos financeiros. Um valor próximo da unidade indica um fraco impacto dos resultados financeiros. Se seu valor próximo de zero evidencia que o resultado operacional é absorvido em grande parte pelos encargos financeiros.
	Estrutura Financeira	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capitais Próprios}}$	Indica a estrutura de financiamento adoptada. Um valor superior a um indica financiamento por capitais alheios. Quanto maior for o financiamento por capitais alheios, maior será o valor deste indicador.
	Efeito de Alavanca Financeira	$\frac{\text{Efeito do Resultado Financeiro}}{\text{Estrutura Financeira}}$	Evidencia o impacto do endividamento na rendibilidade dos capitais próprios, ou seja, indica se o endividamento é ou não favorável a rendibilidade. Um valor superior a unidade indica que o endividamento é favorável.
	Efeito Fiscal	$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Resultado antes dos impostos (RAI)}}$	Trata-se de um indicador que, também, deve ser analisado em função do resultado positivo ou negativo do RAI. Mede o peso da tributação sobre o resultado. Um valor próximo da unidade, indica fraca expressão do peso da tributação sobre o rendimento. Caso contrario, se negativo, o RAI é insuficiente para cobrir o montante dos impostos.

## INDICADORES DE RENDIBILIDADE / RISCO

Rácios	Sub-rácios	Fórmula de Cálculo	Conceitos e Parâmetros
Indicadores do Risco Económico	Ponto Crítico	$\frac{\text{Custos Fixos}}{1 - (\text{Custo Variáveis} / \text{Volume de Negócios})}$	Evidencia o nível de actividade necessária para cobrir os custos operacionais, ou o volume de negócios necessário, para que os resultados operacionais sejam nulos. Trata-se de um indicador que perdeu sua relevância, como instrumento de análise financeira, porque assume que há estabilidade, quer a nível da estrutura de custos como a nível das margens brutas.
	Margem de Segurança	$\frac{\text{VN} - \text{Ponto Crítico}}{\text{Volume de Negócios (VN)}}$	Indica a margem, em termos percentuais, que separa o volume de negócios do ponto crítico. Refere a percentagem que as vendas terão que cair, para que a empresa entra no seu ponto crítico. Quanto maior o seu valor, menor o risco.
	Grau de Alavanca Operacional (GAO)	$\frac{\text{Margem Bruta}}{\text{Resultado Operacional}}$	É o inverso do rácio Efeito dos custos fixos. Evidencia o peso dos custos fixos na estrutura dos custos operacionais. Mede o número de vezes que um aumento no volume de negócios, fará aumentar os resultados operacionais da empresa. Quanto maior o seu valor, maior o risco, porque os custos fixos estarão a absorver grande parte da margem bruta. Uma variação nas vendas terá um impacto, mais do que proporcional, nos resultados operacionais.
Indicadores do Risco Financeiro	Grau de Alavanca Financeiro (GAF)	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Resultado Corrente}}$	É o inverso do rácio do Efeito dos Encargos Financeiros. Permite avaliar a capacidade da empresa cumprir com os encargos financeiros. Quanto maior o seu valor, maior o risco financeiro, porque o Resultado operacional é em grande parte absorvido pelos custos financeiros.
Indicadores do Risco Combinado	Grau Combinado de Alavanca	$\text{Grau de Alavanca Operacional} \times \text{Grau de Alavanca Financeiro}$	Mede a sensibilidade do resultado corrente face as variações do volume de negócios. É um indicador do risco global. Indica o peso dos custos fixos operacionais e dos custos financeiros sobre os resultados correntes. Indica a capacidade da empresa em usar custos fixos, tanto operacionais como financeiros, para aumentar o efeito da variação das vendas no lucro.

## Indicadores Auxiliares no cálculo da Rotação dos Inventários

- Existências médias = 
$$\frac{\text{Existência inicial de MP} + \text{Existência final de MP}}{2}$$
- Duração média das matérias-primas = 
$$\frac{\text{Existências médias de MP}}{\text{Custo das matérias-primas}} * 12 \text{ meses}$$
- Duração média de produtos acabados = 
$$\frac{\text{Existência média de PA}}{\text{Custos dos produtos vendidos}} * 12 \text{ meses}$$
- Duração média dos PTC = 
$$\frac{\text{Existência média de PTC}}{\text{Custos dos produtos acabados}} * 12 \text{ meses}$$
- Duração média de mercadorias = 
$$\frac{\text{Existências médias de mercadorias}}{\text{Custos das mercadorias vendidas}} * 12 \text{ meses}$$

Onde:

MP – Matérias-primas

PA – Produtos Acabados

PTC – Produtos e trabalhos em curso



## **ANEXO H – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, INDICADORES E RÁCIOS** **DA TRANSCOR- SV, S.A.**

TRANSCOR SV, S.A. - Empresa de Transportes Rodoviários de Passageiros de São Vicente

### **Informações Gerais:**

- Forma Jurídica: Sociedade Anónima
- Capital Social: Cinquenta Milhões de Escudos Cabo-verdianos (50.000.000\$00).
- Data de Constituição: 20 de Novembro de 2002
- Data da Publicação: 09 de Dezembro de 2002
- Publicação no Boletim Oficial: Nº 49 - IIª Serie
- Número de Registo: 783/021120
- Actividade Económica: Transporte Rodoviário de Passageiros
- Código Actividade Económica: 6021
- NIF: 200 505 939
- Localização da Sede Social: Avenida Manuel Matos, Chã de Cemitério – São Vicente.
- Valorimetria das existências: Custo Médio da Aquisição, que inclui o preço da compra ao fornecedor mais as despesas adicionais de compra.
- Valorimetria do património: Preço de custo específico (Preço de factura+ Gastos de compra + Gastos de instalação).
- O número de trabalhadores foi de 95, 114 e 125, nos anos 2006,2007 e 2008, respectivamente.
- O capital social encontra totalmente subscrito e realizado.
- Método de cálculo das Amortizações e Provisões: Método das quotas constantes.
- As demonstrações financeiras foram elaboradas em conformidade com a Normalização Nacional em vigor no período em análise, e de acordo com o Plano Nacional de Contabilidade (PNC).

**BALANÇO ANALÍTICO - TRANSCOR-SV.S.A.**

								Exercício 2006 (em escudos)	
Código da conta	ACTIVO	2006			2005	Código da conta	PASSIVO	Exercícios	
		AB	AP	AL	AL			2006	2005
	<b>Disponibilidades</b>					211	Clientes c/c		
11	Caixa	50.000,00		50.000,00	50.000,00	219	Adiantamentos de clientes		
12	Depósito à ordem	3.772.142,00		3.772.142,00	5.297.380,60	221 a 228	Fornecedores c/gerais	4.722.995,50	4.531.973,00
		<b>3.822.142,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.822.142,00</b>	<b>5.347.380,60</b>	223	Fornecedores c/leras e outros títulos a pagar		
	<b>Créditos à curto prazo</b>					226	Fornecedores c/facturas em recepção e conferência		
13	Depósitos com aviso prévio					235	Empréstimos bancários	16.094.038,00	1.495.772,00
14	Depósitos à prazo					236	Empréstimos de sócios e associadas		
211+216+218	Clientes c/gerais	1.806.808,00	52.316,00	1.754.492,00	994.002,00	237	Empréstimos do Estado e out. entidades públicas		
213	Clientes c/letras ou títulos à receber					238	Empréstimos por obrigação		500,00
221	Fornecedores conta corrente				78.400,00	239	Outros empréstimos obtidos		
229	Adiantamentos à fornecedores					24	Sector público estatal	2.743.299,40	2.040.250,00
232	Empréstimos do Estado e outras entidades públicas					255+257	Sócios (ou associonistas) e associadas c/gerais		
231+233+234	Outros empréstimos concedidos	144.030,00		144.030,00	114.000,00	256+258	Estado e outras entidades públicas, c/gerais		
24	Sector Público Estatal	9.392.332,00		9.392.332,00	3.818.340,50	261	Credores por fornecimentos de imobilizados, c/c		4.900.000,00
251+253+257	Sócios (ou associonistas) e associadas c/gerais				114,00	262	Credores por fornecimentos de imobilizados, c/letras		
26	Outros devedores	1.904.058,00	4.466,00	1.899.592,00	1.263.984,00	263 a 269	Outros credores c/gerais	3.893.684,00	3.236.473,00
		<b>13.247.228,00</b>	<b>56.782,00</b>	<b>13.190.446,00</b>	<b>6.268.840,50</b>	2682	Credores pagamentos deferidos	419.117,00	15.000,00
	<b>Existências</b>					28	Provisões para impostos sobre lucros	4.688.510,00	3.710.848,00
32	Mercadorias					292	Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	300.000,00
33	Produtos acabados e semiacabados							<b>32.861.643,90</b>	<b>20.230.816,00</b>
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos					235	<b>Débitos a médio e longo prazo</b>		
35	Produtos e trabalhos em curso						Empréstimos bancários	45.323.017,00	3.504.228,00
36	Matérias- primas subsidiárias e de consumo	8.292.207,00	829.220,70	7.462.986,30	5.871.403,50		<b>Proveitos antecipados</b>	<b>45.323.017,00</b>	<b>3.504.228,00</b>
37	Embalagens comerciais retornáveis								
		<b>8.292.207,00</b>	<b>829.220,70</b>	<b>7.462.986,30</b>	<b>5.871.403,50</b>		<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>78.184.660,90</b>	<b>23.735.044,00</b>
	<b>Créditos a Médio e Longo Prazo</b>								
	<b>Imobilizações financeiras:</b>						<b>SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>		
411	Participações de capital em associadas					51/52/54	<b>Capital e prestações suplementares</b>		
412	Participações de capital noutras empresas						Financiamento básico/capital estatutário/capital individual	50.000.000,00	50.000.000,00
413	Participações de capital na própria empresa						Prestações suplementares		
415 a 418	Obrigações e outros títulos							<b>50.000.000,00</b>	<b>50.000.000,00</b>
419	Outras imobilizações financeiras								
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>Reservas</b>		
	<b>Imobilizações Corpóreas:</b>					551	Reserva geral		
421	Terrenos e recursos naturais					552	Reserva para investimentos		
422	Edifícios e outras construções	53.716.531,00	4.982.392,00	48.734.139,00	21.442.894,00	553	Reserva para fins sociais		
423	Equipamentos básicos, outras máq. e instalações	126.954.119,00	62.309.966,00	64.644.153,00	41.665.110,00	556	Reserva legal	628.362,60	207.219,60
424	Ferramentas e utensílios	759.809,00	506.940,00	252.869,00	20.847,00	557	Reservas reinvestidas		
425	Materias de carga e transporte	1.571.500,00	266.438,00	1.305.062,00	0,00	561	Reservas especiais- Subsídios de equipamento	2.502.231,30	500.517,00
426	Equipamento administ. Social e mobiliário diversos	3.269.700,90	1.756.794,10	1.512.906,80	1.503.066,80	562 a 569	Outras reservas especiais		
427	Taras e vasilhames					57	Reserva de reavaliação de imobilizações		
429	Outras imobilizações				99.655,50	58	Reservas livres		
		<b>186.271.659,90</b>	<b>69.822.530,10</b>	<b>116.449.129,80</b>	<b>64.731.573,30</b>			<b>3.130.593,90</b>	<b>707.736,60</b>
	<b>Imobilizações Incorpóreas:</b>						<b>Resultados transitados</b>		
431	Trespases					591	Exercício de		
432	Propriedade industrial, outros direitos/contratos					592	Exercício de		
433	Gastos de instalação e expansão							<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
439	Outras imobilizações incorpóreas	373.892,00	42.709,50	331.182,50					
		<b>373.892,00</b>	<b>42.709,50</b>	<b>331.182,50</b>	<b>0,00</b>	88	<b>Resultados Líquidos</b>		
	<b>Imobilizações em curso:</b>					81	Resultados correntes do exercício	15.067.234,80	11.676.224,00
441+442	Obras em curso					82	Resultados extraordinários do exercício	(53.772,00)	684.167,30
449	Imobilizações, c/adiantamentos					83	Resultados de exercícios anteriores	389.115,00	(226.686,00)
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>			<b>15.402.577,80</b>	<b>12.133.705,30</b>
	<b>Custos antecipados:</b>						Resultados antes dos impostos	15.402.577,80	12.133.705,30
27	Despesas antecipadas	773.436,00		773.436,00	646.440,00		Provisões para impostos sobre lucros	4.688.510,00	3.710.848,00
471	Conservação plurienal		<b>0,00</b>	<b>773.436,00</b>	<b>646.440,00</b>	88	Resultados líquidos depois dos impostos	<b>10.714.067,80</b>	<b>8.422.857,30</b>
	Total das provisões		886.002,70		709.160,10		<b>TOTAL DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	<b>63.844.661,70</b>	<b>59.130.593,90</b>
	Total das amortizações e reintegrações		69.865.239,60		50.316.632,40				
								0,00	0,00
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>212.780.564,90</b>	<b>70.751.242,30</b>	<b>142.029.322,60</b>	<b>82.865.637,90</b>		<b>TOTAL DO PASSIVO E DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	<b>142.029.322,60</b>	<b>82.865.637,90</b>

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

## BALANÇO ANALÍTICO - TRANSCOR-SV,S.A.

Exercício 2007

(em escudos)

Código da conta	ACTIVO	2007			2006	Código da conta	PASSIVO	Exercícios	
		AB	AP	AL	AL			2007	2006
	<b>Disponibilidades</b>								
11	Caixa	50.000,00		50.000,00	50.000,00	211	Clientes c/c		
12	Depósito à ordem	683.472,50		683.472,50	3.772.142,00	219	Adiantamentos de clientes		
		733.472,50	0,00	733.472,50	3.822.142,00	221 à 228	Fornecedores c/gerais	9.596.244,50	4.722.995,50
	<b>Créditos a curto prazo</b>					235	Empréstimos bancários	17.909.295,00	16.094.038,00
13	Depósitos com aviso prévio					24	Sector público estatal	2.509.027,00	2.743.299,40
14	Depósitos à prazo					261	Credores por fornecimentos de imobilizados, c/c		
211+216+218	Clientes c/gerais	2.631.257,00	131.563,00	2.499.694,00	1.754.492,00	263 à 269	Outros credores c/gerais	3.789.143,00	3.893.684,00
231+233+234	Outros empréstimos concedidos	23.873,00		23.873,00	144.030,00	2682	Credores pagamentos diferidos	52.085,00	419.117,00
24	Sector público estatal	8.350.583,50		8.350.583,50	9.392.332,00	28	Provisões para impostos sobre lucros	4.654.179,00	4.688.510,00
251+253+257	Sócios (ou associacionistas) e associadas c/gerais	11.700,00		11.700,00		292	Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	300.000,00
26	Outros devedores	821.160,00	4.466,00	816.694,00	1.899.592,00			38.809.973,50	32.861.643,90
		11.838.573,50	136.029,00	11.702.544,50	13.190.446,00		<b>Débitos a médio e longo prazo</b>		
	<b>Existências</b>					235	Empréstimos bancários	37.318.063,00	45.323.017,00
32	Mercadorias							37.318.063,00	45.323.017,00
33	Produtos acabados e semiacabados						<b>Proveitos antecipados</b>		
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos					26	Receitas Antecipadas		
35	Produtos e trabalhos em curso							0,00	0,00
36	Matérias- primas subsidiárias e de consumo	10.798.903,30	1.079.890,30	9.719.013,00	7.462.986,30		<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>76.128.036,50</b>	<b>78.184.660,90</b>
37	Embalagens comerciais retornáveis						<b>SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>		
		10.798.903,30	1.079.890,30	9.719.013,00	7.462.986,30		<b>Capital e prestações suplementares</b>		
	<b>Créditos a Médio e Longo Prazo</b>					51/52/53	Financiamento básico/capital estatutário/capital individual	50.000.000,00	50.000.000,00
	<b>Imobilizações financeiras:</b>					53	Prestações suplementares	50.000.000,00	50.000.000,00
411	Participações de capital em associadas	0,00	0,00	0,00	0,00		<b>Reservas</b>		
	<b>Imobilizações Corpóreas:</b>					546	Reserva legal	1.164.065,60	628.362,60
421	Terrenos e recursos naturais					551	Reservas especiais- Subsídios de equipamento	3.680.596,10	2.502.231,30
422	Edifícios e outras construções	53.716.531,00	7.131.053,20	46.585.477,80	48.734.139,00	561 à 569	Outras reservas especiais	4.844.661,70	3.130.593,90
423	Equipamentos básicos, outras máq. e instalações	146.125.806,00	78.633.651,00	67.492.155,00	64.644.153,00		<b>Resultados Transitados</b>		
424	Ferramentas e utensílios	759.809,00	561.367,30	198.441,70	252.869,00	591	Exercício de		
425	Materias de carga e transporte	1.571.500,00	452.875,50	1.118.624,50	1.305.062,00	592	Exercício de	0,00	0,00
426	Equipamento administ. Social e mobiliário diversos	3.577.533,40	1.725.694,60	1.851.838,80	1.512.906,80		<b>Resultados Líquidos</b>		
429	Outras imobilizações					81	Resultados correntes do exercício	15.005.886,20	15.067.234,80
		205.751.179,40	88.504.641,60	117.246.537,80	116.449.129,80	82	Resultados extraordinários do exercício	(74.643,10)	(53.772,00)
	<b>Imobilizações Incorpóreas:</b>					83	Resultados de exercícios anteriores	355.206,00	389.115,00
433	Gsatos de instalação e expansão	433.892,00	136.182,50	297.709,50	331.182,50			15.286.449,10	15.402.577,80
439	Outras imobilizações incorpóreas	433.892,00	136.182,50	297.709,50	331.182,50		Resultados antes dos impostos	15.286.449,10	15.402.577,80
	<b>Imobilizações em curso:</b>						Provisões para impostos sobre lucros	4.654.179,00	4.688.510,00
441+442	Obras em curso						Resultados líquidos depois dos impostos	10.632.270,10	10.714.067,80
449	Imobilizações, c/adiantamentos								
		0,00	0,00	0,00	0,00		<b>TOTAL DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	65.476.931,80	63.844.661,70
	<b>Custos antecipados:</b>						<b>TOTAL DO PASSIVO E DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	<b>141.604.968,30</b>	<b>142.029.322,60</b>
27	Despesas antecipadas				773.436,00				
471	Conservação plurienal	1.905.691,00		1.905.691,00					
		1.905.691,00	0,00	1.905.691,00	773.436,00				
	Total das provisões		1.215.919,30		0,00				
	Total das amortizações e reintegrações		88.640.824,10		0,00				
					0,00				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>231.461.711,70</b>	<b>89.856.743,40</b>	<b>141.604.968,30</b>	<b>142.029.322,60</b>				

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

XCIX

## BALANÇO ANALÍTICO - TRANSCOR-SV,S.A.

Exercício 2008

(em escudos)

Código da conta	ACTIVO	2008			2007	Código da conta	PASSIVO	Exercícios	
		AB	AP	AL	AL			2008	2007
	<b>Disponibilidades</b>					211	0,00		
11	Caixa	50.000,00		50.000,00	50.000,00	219	Adiantamentos de clientes		
12	Depósito à ordem	6.866.582,50		6.866.582,50	683.472,50	221 à 228	Fornecedores c/gerais	10.897.456,50	9.596.244,50
		6.916.582,50		6.916.582,50	733.472,50	235	Empréstimos bancários	20.962.848,00	17.909.295,00
	<b>Créditos a curto prazo</b>					24	Sector público estatal	3.891.199,00	2.509.027,00
13	Depósitos com aviso prévio					261	Credores por fornecimentos de imobilizados, c/c		
14	Depósitos à prazo					263 à 269	Outros credores c/gerais	5.075.834,00	3.789.143,00
211+216+218	Clientes c/gerais	3.485.367,00	179.977,00	3.305.390,00	2.499.694,00	2682	Credores pagamentos deferidos	15.000,00	52.085,00
231+233+234	Outros empréstimos concedidos	5.291,00		5.291,00	23.873,00	28	Provisões para impostos sobre lucros	3.885.705,00	4.654.179,00
24	Sector público estatal	10.658.277,50		10.658.277,50	8.350.583,50	292	Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	300.000,00
251+253+257	Sócios (ou associonistas) e associadas c/gerais	122.200,00		122.200,00	11.700,00			45.028.042,50	38.809.973,50
26	Outros devedores	918.392,00		918.392,00	816.694,00		<b>Débitos a médio e longo prazo</b>		
		15.189.527,50	179.977,00	15.009.550,50	11.702.544,50	234	Empréstimos bancários	26.252.135,00	37.318.063,00
	<b>Existências</b>							26.252.135,00	37.318.063,00
32	Mercadorias						<b>Proveitos antecipados</b>		
33	Produtos acabados e semiacabados					26	Receitas Antecipadas		
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos							0,00	0,00
35	Produtos e trabalhos em curso						<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>71.280.177,50</b>	<b>76.128.036,50</b>
36	Matérias- primas subsidiárias e de consumo	11.780.652,00	1.178.065,20	10.602.586,80	9.719.013,00		<b>SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>		
37	Embalagens comerciais retornáveis	11.780.652,00	1.178.065,20	10.602.586,80	9.719.013,00		<b>Capital e prestações suplementares</b>		
	<b>Créditos a Médio e Longo Prazo</b>					51/52/53	Financiamento básico/capital estatutário/capital individual	50.000.000,00	50.000.000,00
	<b>Imobilizações financeiras:</b>						Prestações suplementares	50.000.000,00	50.000.000,00
411	Participacoes de capital em associadas	0,00	0,00	0,00	0,00		<b>Reservas</b>		
	<b>Imobilizações Corpóreas:</b>					546	Reserva legal	1.695.679,60	1.164.065,60
421	Terrenos e recursos naturais					551	Reservas especiais- Subsídios de equipamento	4.781.252,20	3.680.596,10
422	Edifícios e outras construções	53.716.531,00	9.279.714,20	44.436.816,80	46.585.477,80	561 à 569	Outras reservas especiais	6.476.931,80	4.844.661,70
423	Equipamentos básicos, outras máq. e instalações	162.625.806,00	105.986.888,00	56.638.918,00	67.492.155,00		<b>Resultados Transitados</b>		
424	Ferramentas e utensílios	839.618,00	513.771,30	325.846,70	198.441,70	591	Exercício de		
425	Materias de carga e transporte	1.491.500,00	559.313,50	932.186,50	1.118.624,50	592	Exercício de	0,00	0,00
426	Equipamento administ. Social e mobiliário diversos	3.839.773,40	2.315.760,60	1.524.012,80	1.851.838,80		<b>Resultados Líquidos</b>		
429	Outras imobilizações	222.513.228,40	118.655.447,60	103.857.780,80	117.246.537,80	88	Resultados correntes do exercício	15.091.380,80	15.005.886,20
	<b>Imobilizações Incorpóreas:</b>					81	Resultados extraordinários do exercício	(17.292,00)	(74.643,10)
433	Gsatos de instalação e expansão					83	Resultados de exercícios anteriores	403.014,00	355.206,00
439	Outras imobilizações incorpóreas	608.892,00	266.426,50	342.465,50	297.709,50			15.477.102,80	15.286.449,10
		608.892,00	266.426,50	342.465,50	297.709,50		Resultados antes dos impostos	15.477.102,80	15.286.449,10
	<b>Imobilizações em curso:</b>						Provisões para impostos sobre lucros	3.885.705,00	4.654.179,00
441+442	Obras em curso					88	Resultados líquidos depois dos impostos	11.591.397,80	10.632.270,10
449	Imobilizações, c/adiantamentos	0,00	0,00	0,00	0,00				
	<b>Custos antecipados:</b>						<b>TOTAL DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	68.068.329,60	65.476.931,80
27	Despesas antecipadas	1.349.017,00		1.349.017,00			<b>TOTAL DO PASSIVO E DA SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>	<b>139.348.507,10</b>	<b>141.604.968,30</b>
471	Conservação plurienal	1.270.524,00		1.270.524,00	1.905.691,00				
		2.619.541,00	0,00	2.619.541,00	1.905.691,00				
	Total das provisões		1.358.042,20		0,00				
	Total das amortizações e reintegrações		118.921.874,10		0,00				
					0,00				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>259.628.423,40</b>	<b>120.279.916,30</b>	<b>139.348.507,10</b>	<b>141.604.968,30</b>				

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS LÍQUIDOS - TRANSCOR-SV,S.A.**

**Exercício 2006**  
(em escudos)

Código da conta	Ano 2005			Deduções em compras		Código da conta	Ano 2005			Deduções em vendas	
36	6.362.496,60	<b>Existências iniciais:</b>				72	120.386.362,00	Prestação de serviços	143.026.339,00		143.026.339,00
31		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		6.523.781,60		73	0,00	Trabalhos para a própria empresa			
312	39.409.322,50	<b>Compras</b>				74	0,00	Subsídios destinados a exploração			
38		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		50.498.979,40		75	294.191,00	Receitas suplementares	435.882,00		435.882,00
386		<b>Regularização de existências</b>				78	304.489,00	Outras receitas	213.648,00		213.648,00
		Matérias primas, subsidiárias e de consumo					0,00	Utilização de provisões			
36	6.523.781,60	<b>Existências Finais:</b>		8.292.207,00							
	39.248.037,50	Matérias primas, subsidiárias e de consumo		48.730.554,00			120.985.042,00	<b>(B)</b>	143.675.869,00		143.675.869,00
612	39.248.037,50	<b>Custos das existências, vendas e consumidas</b>									
		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		48.730.554,00		82	720.460,50	Ganhos extraordinários do exercício		196.976,00	
63	7.593.347,00	Fornecimentos e serviços de terceiros	7.384.418,00			83	1.421.263,00	Outros ganhos de exercícios anteriores		4.325.751,00	4.522.727,00
	1.346.246,00	Impostos - Indirectos	1.638.433,00	9.022.851,00	57.753.405,00						
642		Impostos - Directos	0,00								
65	43.177.994,00	Despesas com o pessoal	47.539.447,00								
66	1.525.789,00	Despesas financeiras	2.947.972,60								
67	73.000,00	Outras despesas e encargos	79.000,00	50.566.419,60							
68	16.328.276,00	Amortizações e reintegrações do exercício	20.111.967,00								
69	16.128,50	Provisões do exercício	176.842,60	20.288.809,60	70.855.229,20						
	109.308.818,00	<b>(A)</b>			128.608.634,20						
82	36.293,20	Perdas extraordinárias do exercício		250.748,00							
83	1.647.949,00	Perdas de exercícios anteriores		3.936.636,00	4.187.384,00						
28	3.710.848,00	Provisões para impostos sobre os lucros			4.688.510,00						
88	8.422.857,30	Resultados líquidos			<b>10.714.067,80</b>						
	<b>123.126.765,50</b>				<b>148.198.596,00</b>		123.126.765,50				<b>148.198.596,00</b>

Resultados Correntes do Exercício: (B)-(A) = 15.067.234,80

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS LÍQUIDOS - TRANSCOR-SV,S.A.**

**Exercício 2007**

(em escudos)

Código da conta	Ano 2006			Deduções em compras		Código da conta	Ano 2006			Deduções em vendas	
36	6.523.781,60	<b>Existências iniciais:</b> Matérias primas, subsidiárias e de consumo		8.292.207,00		72	143.026.339,00	Prestação de serviços	158.206.871,00		158.206.871,00
31		<b>Compras</b>				73	0,00	Trabalhos para a própria empresa	1.905.691,00		1.905.691,00
312	50.498.979,40	Matérias primas, subsidiárias e de consumo		56.907.746,00		75	435.882,00	Receitas suplementares	901.181,00		901.181,00
38		<b>Regularização de existências</b>				76	0,00	Descontos de pronto pagamento	572.121,00		572.121,00
386		Matérias primas, subsidiárias e de consumo				78	213.648,00	Outras receitas	266.722,00		266.722,00
36	8.292.207,00	<b>Existências Finais:</b> Matérias primas, subsidiárias e de consumo		10.798.903,30			0,00	Utilização de provisões			
	48.730.554,00			54.401.049,70			143.675.869,00	<b>(B)</b>	161.852.586,00	0,00	161.852.586,00
612	48.730.554,00	<b>Custos das existências, vendidas e consumidas</b> Matérias primas, subsidiárias e de consumo		54.401.049,70		82	196.976,00	Ganhos extraordinários do exercício		189.957,40	
63	7.384.418,00	Fornecimentos e serviços de terceiros	7.854.849,00			83	4.325.751,00	Outros ganhos de exercícios anteriores		5.256.196,00	5.446.153,40
	1.638.433,00	Impostos - Indirectos	1.886.465,00	9.741.314,00	64.142.363,70						
642		Impostos - Directos	0,00								
65	47.539.447,00	Despesas com o pessoal	49.653.393,00								
66	2.947.972,60	Despesas financeiras	5.798.080,50								
67	79.000,00	Outras despesas e encargos	96.000,00	55.547.473,50							
68	20.111.967,00	Amortizações e reintegrações do exercício	26.826.946,00								
69	176.842,60	Provisões do exercício	329.916,60	27.156.862,60	82.704.336,10						
	128.608.634,20	<b>(A)</b>			146.846.699,80						
82	250.748,00	Perdas extraordinárias do exercício		264.600,50							
83	3.936.636,00	Perdas de exercícios anteriores		4.900.990,00	5.165.590,50						
28	4.688.510,00	Provisões para impostos sobre os lucros			4.654.179,00						
88	10.714.067,80	Resultados líquidos			<b>10.632.270,10</b>						
	<b>148.198.596,00</b>				<b>167.298.739,40</b>		148.198.596,00				167.298.739,40

Resultados Correntes do Exercício: (B)-(A) = 15.005.886,20

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS LÍQUIDOS - TRANSCOR-SV,S.A.**

**Exercício 2008**  
(em escudos)

Código da conta	Ano 2007			Deduções em compras		Código da conta	Ano 2007			Deduções em vendas	
36	8.292.207,00	<b>Existências iniciais:</b>				72	158.206.871,00	Prestação de serviços	207.923.166,00		207.923.166,00
31		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		10.798.903,30		73	1.905.691,00	Trabalhos para a própria empresa			
312	56.907.746,00	<b>Compras</b>				75	901.181,00	Receitas suplementares	3.445.897,00		3.445.897,00
		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		90.029.597,00		76	572.121,00	Receitas financeiras correntes	892.200,00		892.200,00
38		<b>Regularização de existências</b>				78	266.722,00	Outras receitas	102.721,00		102.721,00
386		Matérias primas, subsidiárias e de consumo				79	0,00	Utilização de provisões			
36	10.798.903,30	<b>Existências Finais:</b>									
	54.401.049,70	Matérias primas, subsidiárias e de consumo		11.780.652,00			161.852.586,00	<b>(B)</b>	212.363.984,00	0,00	212.363.984,00
				89.047.848,30							
612	54.401.049,70	<b>Custos das existências, vendas e consumidas</b>									
		Matérias primas, subsidiárias e de consumo		89.047.848,30		82	189.957,40	Ganhos extraordinários do exercício		200.418,00	
63	7.854.849,00	Fornecimentos e serviços de terceiros	9.419.106,00			83	5.256.196,00	Outros ganhos de exercícios anteriores		5.122.908,00	5.323.326,00
	1.886.465,00	Impostos - Indirectos	2.273.114,00	11.692.220,00	100.740.068,30						
642		Impostos - Directos	0,00								
65	49.653.393,00	Despesas com o pessoal	59.586.412,00								
66	5.798.080,50	Despesas financeiras	5.479.715,00								
67	96.000,00	Outras despesas e encargos	107.500,00	65.173.627,00							
68	26.826.946,00	Amortizações e reintegrações do exercício	31.212.319,00								
69	329.916,60	Provisões do exercício	146.588,90	31.358.907,90	96.532.534,90						
	146.846.699,80	<b>(A)</b>			197.272.603,20						
82	264.600,50	Perdas extraordinárias do exercício		217.710,00							
83	4.900.990,00	Perdas de exercícios anteriores		4.719.894,00	4.937.604,00						
28	4.654.179,00	Provisões para impostos sobre os lucros			3.885.705,00						
88	10.632.270,10	Resultados líquidos			<b>11.591.397,80</b>						
	<b>167.298.739,40</b>				<b>217.687.310,00</b>		167.298.739,40				<b>217.687.310,00</b>

Resultados Correntes do Exercício: (B)-(A) = 15.091.380,80

O Técnico de Contas

O conselho da Administração

**BALANÇO FUNCIONAL - TRANSCOR-SV,S.A.**

Balanço Funcional	Ano 2006	Ano 2007	Variação Absoluta	Variação Relativa (%)	Ano 2008	Variação Absoluta	Variação Relativa (%)
Capitais Próprios	54.844.661,70	56.476.931,80	1.632.270,10	3,0%	59.068.329,60	2.591.397,80	4,6%
Capital social	50.000.000,00	50.000.000,00	0,00	0,0%	50.000.000,00	0,00	0,0%
Reservas Legais	628.362,60	1.164.065,60	535.703,00	85,3%	1.695.679,60	531.614,00	45,7%
Reservas especiais-Subsídio de equipamento	2.502.231,30	3.680.596,10	1.178.364,80	47,1%	4.781.252,20	1.100.656,10	29,9%
Resultado Líquido	1.714.067,80	1.632.270,10	(81.797,70)	-4,8%	2.591.397,80	959.127,70	58,8%
Exigível à médio e longo prazo	45.323.017,00	37.318.063,00	(8.004.954,00)	-17,7%	26.252.135,00	(11.065.928,00)	-29,7%
Capitais Permanentes	100.167.678,70	93.794.994,80	(6.372.683,90)	-6,4%	85.320.464,60	(8.474.530,20)	-9,0%
Activo fixo Líquido	116.780.312,30	117.544.247,30	763.935,00	0,7%	104.200.246,30	(13.344.001,00)	-11,4%
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>(16.612.633,60)</b>	<b>(23.749.252,50)</b>	<b>(7.136.618,90)</b>	<b>43,0%</b>	<b>(18.879.781,70)</b>	<b>4.869.470,80</b>	<b>-20,5%</b>
Existências	7.462.986,30	9.719.013,00	2.256.026,70	30,2%	10.602.586,80	883.573,80	9,1%
Clientes	1.754.492,00	2.499.694,00	745.202,00	42,5%	3.305.390,00	805.696,00	32,2%
Sector público estatal	9.392.332,00	8.350.583,50	(1.041.748,50)	-11,1%	10.658.277,50	2.307.694,00	27,6%
Empréstimos Concedidos	144.030,00	23.873,00	(120.157,00)	-83,4%	5.291,00	(18.582,00)	-77,8%
Despesas Antecipadas (Custos Diferidos)	773.436,00	0,00	(773.436,00)	-100,0%	1.349.017,00	1.349.017,00	
Custos Plurienais	0,00	1.905.691,00	1.905.691,00		1.270.524,00	(635.167,00)	-33,3%
Outros Devedores	1.899.592,00	816.694,00	(1.082.898,00)	-57,0%	918.392,00	101.698,00	12,5%
Adiantamentos a Fornecedores	0,00	0,00	0,00			0,00	
Necessidades Cíclicas	21.426.868,30	23.315.548,50	1.888.680,20	8,8%	28.109.478,30	4.793.929,80	20,6%
Fornecedores	4.722.995,50	9.596.244,50	4.873.249,00	103,2%	10.897.456,50	1.301.212,00	13,6%
Estado a pagar	2.743.299,40	2.509.027,00	(234.272,40)	-8,5%	3.891.199,00	1.382.172,00	55,1%
Adiantamentos de Clientes	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	
Despesas Diferidas (Acréscimos de Custos)	419.117,00	52.085,00	(367.032,00)	-87,6%	15.000,00	(37.085,00)	-71,2%
Outros Credores	3.893.684,00	3.789.143,00	(104.541,00)	-2,7%	5.075.834,00	1.286.691,00	34,0%
Recursos Cíclicos	11.779.095,90	15.946.499,50	4.167.403,60	35,4%	19.879.489,50	3.932.990,00	24,7%
<b>Necessidades de Fundo de Maneio</b>	<b>9.647.772,40</b>	<b>7.369.049,00</b>	<b>(2.278.723,40)</b>	<b>-23,6%</b>	<b>8.229.988,80</b>	<b>860.939,80</b>	<b>11,7%</b>
Caixa	50.000,00	50.000,00	0,00	0,0%	50.000,00	0,00	0,0%
Depósito à Ordem	3.772.142,00	683.472,50	(3.088.669,50)	-81,9%	6.866.582,50	6.183.110,00	904,7%
Sócios/Accionistas	0,00	11.700,00	11.700,00		122.200,00	110.500,00	944,4%
Outras Aplicações de Tesouraria	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	
Tesouraria Activa (TA)	3.822.142,00	745.172,50	(3.076.969,50)	-80,5%	7.038.782,50	6.293.610,00	844,6%
Empréstimos Bancários	16.094.038,00	17.909.295,00	1.815.257,00	11,3%	20.962.848,00	3.053.553,00	17,1%
Provisões para Riscos e encargos	300.000,00	300.000,00	0,00	0,0%	300.000,00	0,00	0,0%
IUR a pagar (Provisão)	4.688.510,00	4.654.179,00	(34.331,00)	-0,7%	3.885.705,00	(768.474,00)	-16,5%
Fornecedores de Imobilizado	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	
Resultados líquidos distribuídos	9.000.000,00	9.000.000,00	0,00		9.000.000,00	0,00	0,0%
Tesouraria Passiva (TP)	30.082.548,00	31.863.474,00	1.780.926,00	5,9%	34.148.553,00	2.285.079,00	7,2%
<b>Tesouraria Líquida (TA-TP)</b>	<b>(26.260.406,00)</b>	<b>(31.118.301,50)</b>	<b>(4.857.895,50)</b>	<b>18,5%</b>	<b>(27.109.770,50)</b>	<b>4.008.531,00</b>	<b>-12,9%</b>
TL = FM-NFM	(26.260.406,00)	(31.118.301,50)			(27.109.770,50)		
<b>Total do Activo</b>	<b>142.029.322,60</b>	<b>141.604.968,30</b>	<b>(424.354,30)</b>		<b>139.348.507,10</b>	<b>(2.256.461,20)</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>87.184.660,90</b>	<b>85.128.036,50</b>	<b>(2.056.624,40)</b>		<b>80.280.177,50</b>	<b>(4.847.859,00)</b>	<b>-5,7%</b>
<b>Total dos Capitais Próprios</b>	<b>54.844.661,70</b>	<b>56.476.931,80</b>	<b>1.632.270,10</b>		<b>59.068.329,60</b>	<b>2.591.397,80</b>	<b>4,6%</b>
<b>Total do Passivo + Capitais próprios</b>	<b>142.029.322,60</b>	<b>141.604.968,30</b>	<b>(424.354,30)</b>		<b>139.348.507,10</b>	<b>(2.256.461,20)</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Controlo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>			<b>0,00</b>		
<b>INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>			<b>2008</b>		
Resultados Distribuídos	9.000.000,00	9.000.000,00	0,00	0%	9.000.000,00	0,00	0,0%



**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FUNCIONAL - TRANSCOR SV,S.A.**

Em escudos

Rubricas	2006	2007	Var. Absoluta	Var. %	2008	Var. Absoluta	Var. %
Prestações de serviços	143.026.339,00	158.206.871,00	15.180.532,00	10,6%	207.923.166,00	49.716.295,00	31,4%
Outro Proveitos operacionais	649.530,00	3.073.594,00	2.424.064,00	373,2%	3.548.618,00	475.024,00	15,5%
Custos Variáveis	(48.730.554,00)	(54.401.049,70)	(5.670.495,70)	11,6%	(89.047.848,30)	(34.646.798,60)	63,7%
<b>Margem de Contribuição</b>	<b>94.945.315,00</b>	<b>106.879.415,30</b>	<b>11.934.100,30</b>	<b>12,6%</b>	<b>122.423.935,70</b>	<b>15.544.520,40</b>	<b>14,5%</b>
Custos fixos Desembolsáveis	(56.641.298,00)	(59.490.707,00)	(2.849.409,00)	5,0%	(71.386.132,00)	(11.895.425,00)	20,0%
<b>Meios Libertos Brutos</b>	<b>38.304.017,00</b>	<b>47.388.708,30</b>	<b>9.084.691,30</b>	<b>23,7%</b>	<b>51.037.803,70</b>	<b>3.649.095,40</b>	<b>7,7%</b>
Provisões e Amortizações	(20.288.809,60)	(27.156.862,60)	(6.868.053,00)	33,9%	(31.358.907,90)	(4.202.045,30)	15,5%
<b>Resultados Operacionais</b>	<b>18.015.207,40</b>	<b>20.231.845,70</b>	<b>2.216.638,30</b>	<b>12,3%</b>	<b>19.678.895,80</b>	<b>(552.949,90)</b>	<b>-2,7%</b>
Resultados Financeiros	(2.947.972,60)	(5.225.959,50)	(2.277.986,90)	77,3%	(4.587.515,00)	638.444,50	-12,2%
<b>Resultados correntes</b>	<b>15.067.234,80</b>	<b>15.005.886,20</b>	<b>(61.348,60)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>15.091.380,80</b>	<b>85.494,60</b>	<b>0,6%</b>
Resultados Extraordinários	(53.772,00)	(74.643,10)	(20.871,10)	38,8%	(17.292,00)	57.351,10	-76,8%
Resultados de exercícios anteriores	389.115,00	355.206,00	(33.909,00)	-8,7%	403.014,00	47.808,00	13,5%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>15.402.577,80</b>	<b>15.286.449,10</b>	<b>(116.128,70)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>15.477.102,80</b>	<b>190.653,70</b>	<b>1,2%</b>
Impostos sobre lucros do periodo	(4.688.510,00)	(4.654.179,00)	34.331,00	-0,7%	(3.885.705,00)	768.474,00	-16,5%
<b>Resultados Líquidos</b>	<b>10.714.067,80</b>	<b>10.632.270,10</b>	<b>(81.797,70)</b>	<b>-0,8%</b>	<b>11.591.397,80</b>	<b>959.127,70</b>	<b>9,0%</b>
<b>Dividendos Distribuidos</b>	<b>9.000.000,00</b>	<b>9.000.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0%</b>	<b>9.000.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0%</b>
<b>Resultados Retidos</b>	<b>1.714.067,80</b>	<b>1.632.270,10</b>	<b>(81.797,70)</b>	<b>-4,8%</b>	<b>2.591.397,80</b>	<b>959.127,70</b>	<b>58,8%</b>

**RÁCIOS E INDICADORES - TRANSCOR- SV,S.A.**

<b>ECONÓMICOS</b>	<b>Formas de Cálculo</b>	<b>Ano 2006</b>	<b>Ano 2007</b>	<b>Variação (%)</b>	<b>Ano 2008</b>	<b>Variação (%)</b>
Volume de Negócios	Vendas Líquidas + Prestação de Serviços	143.026.339,00	158.206.871,00	10,6%	207.923.166,00	31,4%
Meios Libertos Brutos	Resultado operacional + Provisões e Amortizações	38.304.017,00	47.388.708,30	23,7%	51.037.803,70	7,7%
Resultados Operacionais	Proveitos Operacionais - Custos Operacionais	18.015.207,40	20.231.845,70	12,3%	19.678.895,80	-2,7%
Meios Libertos Líquidos	Resultado Líquido + Provisões e Amortizações	31.002.877,40	37.789.132,70	21,9%	42.950.305,70	13,7%
Meios Libertos Líquidos Anuais Retidos	Resultado Líquido + Provisões e Amortizações	22.002.877,40	28.789.132,70	30,8%	33.950.305,70	17,9%
Resultados Líquidos	-----	10.714.067,80	10.632.270,10	-0,8%	11.591.397,80	9,0%
VAB - Óptica de Produção	-----	85.708.816,00	96.871.379,30	13,0%	110.628.994,70	14,2%
VAB - Óptica de Repartição	-----	85.708.816,00	96.871.379,30	13,0%	110.628.994,70	14,2%
Taxa do VAB	Valor Acrescentado Bruto/ Volume de Negócios	60%	61%	2,2%	53%	-13,1%
Produtividade do Equipamento	Valor Acrescentado Bruto/ Activo Fixo Bruto	46%	47%	2,3%	50%	5,6%
Produtividade do Trabalho	Valor Acrescentado Bruto/Nº de Trabalhadores	874.579,76	849.748,94	-2,8%	885.031,96	4,2%
Coefficiente Capital-Emprego	Activo Fixo Bruto/Nº de Trabalhadores	1.900.731,22	1.804.834,91	-5,0%	1.780.105,83	-1,4%

<b>FINANCEIROS</b>	<b>Formas de Cálculo</b>	<b>Ano 2006</b>	<b>Ano 2007</b>	<b>Variação (%)</b>	<b>Ano 2008</b>	<b>Variação (%)</b>
Fundo de Maneio	Capitais Permanentes - Activo Fixo Líquido	-16.612.633,60	-23.749.252,50	43,0%	-18.879.781,70	-20,5%
Necessidades de Fundo de Maneio	Necessidades Cíclicas - Recursos Cíclicos	9.647.772,40	7.369.049,00	-23,6%	8.229.988,80	11,7%
Tesouraria Líquida	Tesouraria Activa - Tesouraria Passiva	-26.260.406,00	-31.118.301,50	18,5%	-27.109.770,50	-12,9%
Liquidez Geral	Activo Circulante/ Passivo Circulante	0,60	0,50	-16,6%	0,65	29,3%
Liquidez Reduzida	(Activo Circulante - Existências)/ Passivo Circulante	0,42	0,30	-29,4%	0,45	51,5%
Liquidez Imediata	Disponibilidades/ Passivo circulante	0,09	0,12	35,1%	0,13	3,8%
Solvabilidade Total	Capital Próprio/ Passivo Total	0,63	0,66	5,5%	0,74	10,9%
Autonomia Financeira	Capital Próprio/ Activo Total	0,39	0,40	3,3%	0,42	6,3%
Independência Financeira	Capital Próprio/ Exigível à médio e longo prazo	1,21	1,51	25,1%	2,25	48,7%
Nível de Endividamento	(Exigível à MLP+RC+TP)/Activo Total	0,61	0,60	-2,1%	0,58	-4,2%
Rácio de Endividamento	Exigível à MLP/ Capital Próprio	0,83	0,66	-20,0%	0,44	-32,7%
<i>Debt to Equity</i>	Capital Alheio/ Capital Próprio	1,59	1,51	-5,2%	1,36	-9,8%
<i>Debt to Equity</i> de estrutura	Capitais alheios de MLP/ Capitais próprios	0,83	0,66	-20,0%	0,44	-32,7%
Estrutura do Endividamento	Passivo à Curto Prazo/ Passivo Total	0,48	0,56	17,0%	0,67	19,8%
Cobertura dos Encargos Financeiros	Resultado operacional/ Encargos Financeiros	6,11	3,49	-42,9%	3,59	2,9%

MLP = Médio e longo Prazo

RC = Recursos Cíclicos

Cp = Capital Permanente

TP = Tesouraria Passiva

**RÁCIOS E INDICADORES - TRANSCOR- SV,S.A.**

<b>RISCO</b>	<b>Formas de Cálculo</b>	<b>Ano 2006</b>	<b>Ano 2007</b>	<b>Variação (%)</b>	<b>Ano 2008</b>	<b>Variação (%)</b>
Ponto Crítico Operacional (PCO)	Custos Fixos/(1-(Custo Variáveis/ V.Neg.)	116.686.357,18	90.667.734,14	-22,3%	99.070.507,10	9,3%
Margem de Segurança Operacional	(Volume de negócios-PCO)/Volume de Negócios	18,42%	42,69%	131,8%	52,4%	22,6%
Grau Económico de Alavanca (GEA)	Margem Bruta /Resultado Operacional	5,27	5,28	0,2%	6,22	17,8%
Efeito Económico de Alavanca	(RO(n-1)-RO(n)) / (Vneg.(n-1)-Vneg.(n))	-----	0,15		-0,011	-107,6%
Ponto Morto Financeiro	(CFDes.-(Prov.+Amort))/ ((V.Neg.-CV)/V.Neg.)	55.138.873,17	49.278.896,75	-10,6%	70.011.061,35	42,1%
Ponto Crítico Financeiro	(CFDes.+Prov.+Amort+R.Fin.)/(V.Neg.-CV)/V.Neg.)	59.578.924,12	68.365.390,71	14,7%	55.926.344,76	-18,2%
Margem de Segurança Financeira	(V.Neg.- Ponto Crítico Financeiro)/ V.Neg.	58,3%	56,8%	-3%	73,1%	28,7%
Grau Financeiro de Alavanca (GFA)	Resultados Operacionais / Resultados Correntes	1,20	1,35	12,8%	1,30	-3,3%
Ponto Crítico Total (PCT)	(Prov.+Amort+CFDesemb.+R.Fin.+RE)/(MC/V.Neg.)	120.996.111,11	136.630.880,76	12,9%	183.006.009,86	33,9%
Grau Combinado de Alavanca	GEA*GFA ou Margem Bruta / Resultado Corrente	6,30	7,12	13,0%	8,11	13,9%
Margem de Segurança Total	(V.Neg.- PCT)/V.Neg.	0,15	0,14	-11,5%	0,12	-12,1%
Encargos Financeiros/Meios Libertos Totais	Encargos Financeiros / Meios Libertos Brutos	7,7%	12,2%	59,0%	10,7%	-12,2%

Prov. = Provisões

Amort.= Amortizações

RO = Resultado Operacional

CFDesemb.=Custos Fixos Desembolsáveis

V.Neg.= Volume de Negócio

CV =Custos Variáveis

MC = Margem de Contribuição

R.Fin. = Resultados Financeiros

RE = Resultados Extraordinários

MS =1/GAO

GAO = 1/MS

<b>RENDIBILIDADE</b>	<b>Formas de Cálculo</b>	<b>Ano 2006</b>	<b>Ano 2007</b>	<b>Variação (%)</b>	<b>Ano 2008</b>	<b>Variação (%)</b>
Margem Bruta das Vendas	Margem Contribuição / Volume Negócios	66,4%	68%	1,8%	58,9%	-12,8%
Efeito dos Custos Fixos	Resultado Operacional / Margem Bruta	0,19	0,19	-0,2%	0,16	-15,1%
Rendibilidade Operacional das Vendas	Margem Contribuição * Efeito dos Custos Fixos	12,6%	12,8%	1,5%	9,5%	-26,0%
Rendibilidade Líquida do Negócio	Resultado Líquido/ Volume Negócios	7,5%	6,7%	-10,3%	5,6%	-17,0%
Rendibilidade do Activo (RA)	Resultado Operacional/ Activo Total	12,7%	14,3%	12,6%	14,1%	-1,2%
Activo Económico	Activo Fixo de Exploração + Necessidades Fundo Maneio	126.428.084,70	124.913.296,30	-1,2%	112.430.235,10	-10,0%
Rotação do Activo Económico	Volume de Negócios / Activo Económico	1,13	1,27	12,0%	1,85	46,0%
Rotação do Activo	Vendas / Activo Total	1,01	1,12	10,9%	1,49	33,6%
Rendibilidade Económica do Activo	Rendibilidade Operacional das Vendas*Rotação do Activo	14,2%	16,2%	13,7%	17,5%	8,1%
Efeito dos Resultados Financeiros	Resultado Corrente / Resultado Operacional	0,84	0,74	-11,3%	0,77	3,4%
Efeito dos Resultados Extraordinários (ERE)	Resultado Antes dos Impostos/ Resultado Corrente	1,02	1,02	-0,3%	1,03	0,7%
Estrutura de Financiamento	Activo Total / Capital Próprio	2,59	2,51	-3,2%	2,36	-5,9%
Efeito Financeiro de Alavanca (EFA)	Efeito dos Resultados Financeiros * Est. Financiamento	2,17	1,86	-14,1%	1,81	-2,7%
Efeito Fiscal	Resultado Líquido / Resultado Antes dos Impostos	0,70	0,70	0,0%	0,75	7,7%
Rendibilidade dos Capitais Próprios	RA*EFA*ERE*(Resultado líquido/ RAI)	19,5%	18,8%	-3,6%	19,6%	4,2%
Rendibilidade dos Capitais Próprios	Resultado Líquido/ Capitais Próprios	19,5%	18,8%	-3,6%	19,6%	4,2%

A Rendibilidade Operacional das Vendas também pode ser calculada, dividindo o Resultado Operacional pelo Volume de Negócios.

A Rendibilidade Económica do Activo também pode ser calculada, dividindo o Resultado Operacional pelo Activo Económico.

RAI - Resultado Antes dos Impostos

OBS: Margem Bruta = Margem de Contribuição

**RÁCIOS E INDICADORES - TRANSCOR- SV,S.A.**

FUNCIONAMENTO	Formas de Cálculo	Ano 2006	Ano 2007	Variação (%)	Ano 2008	Variação (%)
Envelhecimento do Imobilizado	Amortizações / Total Imobilizado	37,4%	43,0%	15%	53,3%	24%
Custo Médio do Capital Alheio	Encargos Financeiros / Passivo Total	3,4%	6,8%	101%	6,8%	0%
Prazo Médio de Recebimento (dias)	(Clientes/ Volume de Negócios)*365 dias	3,89	5,01	29%	5,05	1%
Prazo Médio de Pagamento (dias)	(Fornecedores/ Compras+ FST)*365 dias	25,90	47,03	82%	34,78	-26%
PMA de Existências	(Existências/ CEVC)*365 dias	55,90	50,07	-10%	43,46	-13%
Ciclo de Caixa	PMR+PMA de Existências - PMP	33,89	8,06	-76%	13,73	70%

FST = Fornecimentos e Serviços de Terceiros

PMA - Prazo Médio Armazenamento

PMR - Prazo Médio de Recebimento

PMP - Prazo Médio de Pagamento

CEVC - Custo das Existências Vendidas e Consumidas

Compras =CEVC

O Ciclo de Caixa indica o número de dias de prestação de serviços necessárias para cobrir as Necessidades de Fundo de Maneio.

VARIAÇÃO DAS PROVISÕES - 2006						
Rubricas	Saldo Inicial	Movimento do exercício			Saldo Final	Variação
		Constituição ou reforço	Utilização	Reposição e anulação		
Provisões para impostos sobre lucros	3.710.848,00	4.688.510,00	3.710.848,00	0,00	4.688.510,00	977.662,00
Provisões para cobranças duvidosas	56.782,00	0,00	0,00	0,00	56.782,00	0,00
Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	0,00	0,00	0,00	300.000,00	0,00
Provisões para depreciação de existências	652.378,10	176.842,60	0,00	0,00	829.220,70	176.842,60
						0,00
<b>Total das Provisões</b>	<b>4.720.008,10</b>	<b>4.865.352,60</b>	<b>3.710.848,00</b>	<b>0,00</b>	<b>5.874.512,70</b>	<b>1.154.504,60</b>

VARIAÇÃO DAS PROVISÕES - 2007						
Rubricas	Saldo Inicial	Movimento do exercício			Saldo Final	Variação
		Constituição ou reforço	Utilização	Reposição e anulação		
Provisões para impostos sobre lucros	4.688.510,00	4.654.179,00	4.688.510,00	0,00	4.654.179,00	-34.331,00
Provisões para cobranças duvidosas	56.782,00	79.247,00	0,00	0,00	136.029,00	79.247,00
Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	0,00	0,00	0,00	300.000,00	0,00
Provisões para depreciação de existências	829.220,70	250.669,60	0,00	0,00	1.079.890,30	250.669,60
						0,00
<b>Total das Provisões</b>	<b>5.874.512,70</b>	<b>4.984.095,60</b>	<b>4.688.510,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.170.098,30</b>	<b>295.585,60</b>

VARIAÇÃO DAS PROVISÕES - 2008						
Rubricas	Saldo Inicial	Movimento do exercício			Saldo Final	Variação
		Constituição ou reforço	Utilização	Reposição e anulação		
Provisões para impostos sobre lucros	4.654.179,00	3.885.705,00	4.654.179,00	0,00	3.885.705,00	-768.474,00
Provisões para cobranças duvidosas	136.029,00	48.414,00	4.466,00	0,00	179.977,00	43.948,00
Provisões para outros riscos e encargos	300.000,00	0,00	0,00	0,00	300.000,00	0,00
Provisões para depreciação de existências	1.079.890,30	98.174,90	0,00	0,00	1.178.065,20	98.174,90
						0,00
<b>Total das Provisões</b>	<b>6.170.098,30</b>	<b>4.032.293,90</b>	<b>4.658.645,00</b>	<b>0,00</b>	<b>5.543.747,20</b>	<b>-626.351,10</b>

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA - TRANSCOR-SV,S.A.**

RUBRICAS	Exercícios	
	2008	2007
<b>Método Directo</b>		
<b><u>1 - Actividades operacionais</u></b>		
Recebimentos de clientes	210.318.593,00	159.178.414,00
Pagamentos à fornecedores	(99.641.093,00)	(59.628.942,00)
Pagamentos ao pessoal	(60.612.383,00)	(49.497.404,00)
<b>Fluxo gerados pelas operações</b>	<b>50.065.117,00</b>	<b>50.052.068,00</b>
Pagamento de imposto sobre lucros	(4.654.809,00)	(4.814.884,00)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(799.091,00)	1.063.920,10
<b>Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias</b>	<b>44.611.217,00</b>	<b>46.301.104,10</b>
Recebimentos relacionados com as rubricas extraordinárias	200.418,00	189.957,40
Pagamentos relacionados com as rubricas extraordinárias	(217.710,00)	(264.600,50)
Recebimentos relacionados com a rubrica Exercício Anterior	468.729,00	567.686,00
Pagamentos relacionados com a rubrica Exercício Anterior	(65.085,00)	(86.106,00)
<b>Fluxos das actividades operacionais (1)</b>	<b>44.997.569,00</b>	<b>46.708.041,00</b>
<b><u>2 - Actividades de investimento</u></b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Investimentos financeiros	18.582,00	120.157,00
Imobilizacoes corpóreas		
Imobilizacoes incorpóreas		
Subsídios de investimentos		
Juros e proveitos similares	892.200,00	572.121,00
Dividendos		
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Investimentos financeiros		
Imobilizacoes corpóreas	(17.058.151,00)	(29.441.211,00)
Imobilizacoes incorpóreas	(175.000,00)	(60.000,00)
Obras em curso		
Outros pagamentos afins		
<b>Fluxos das actividades de investimento (2)</b>	<b>(16.322.369,00)</b>	<b>(28.808.933,00)</b>
<b><u>3 - Actividades de financiamento</u></b>		
<b>Recebimentos provenientes de:</b>		
Empréstimos obtidos	3.053.553,00	1.815.257,00
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		
Subsídios e doações		
Vendas de Acções (Quotas) Próprias		
Cobertura de prejuízos		
Outros		
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>		
Empréstimos obtidos	(11.065.928,00)	(8.004.954,00)
Juros e custos similares	(5.479.715,00)	(5.798.080,50)
Dividendos	(9.000.000,00)	(9.000.000,00)
Redução de capitais e prestações suplementares		
Aquisição de acções (quotas) próprias		
Outros		
<b>Fluxos das actividades de financiamento (3)</b>	<b>(22.492.090,00)</b>	<b>(20.987.777,50)</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes (1)+(2)+(3)</b>	<b>6.183.110,00</b>	<b>(3.088.669,50)</b>
<b>Efeito das diferenças de câmbio</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>	<b>733.472,50</b>	<b>3.822.142,00</b>
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<b>6.916.582,50</b>	<b>733.472,50</b>

**CÁLCULOS AUXILIARES - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA**

	PNC		2008	2007
		<b>Recebimentos de clientes</b>		
	71	Vendas de mercadorias e produtos (71)	0,00	0,00
+	72	Prestações de serviços (72)	207.923.166,00	158.206.871,00
+	75	Receitas suplementares (73)	3.445.897,00	901.181,00
+	21	Saldo inicial de Clientes (21)	2.499.694,00	1.754.492,00
-	21	Saldo final de clientes (21)	-3.305.390,00	-2.499.694,00
+	2681	Saldo inicial de Devedores por Cobranças Diferidas (Acréscimo de proveitos)	305.976,00	1.121.540,00
-	2681	Saldo final de Devedores por Cobranças Diferidas (Acréscimo de proveitos)	-550.750,00	-305.976,00
-	27	Saldo inicial de Receitas Antecipadas (Proveitos diferidos)	0,00	0,00
+	27	Saldo final de Receitas Antecipadas (Proveitos diferidos)	0,00	0,00
		<b>Recebimentos de clientes</b>	<b>210.318.593,00</b>	<b>159.178.414,00</b>
		<b>Pagamentos à fornecedores:</b>		
+	31	Compras	90.029.597,00	56.907.746,00
+	63	Fornecimentos e serviços de terceiros	9.419.106,00	7.854.849,00
+	67	Outras Despesas e encargos	107.500,00	96.000,00
+	22	Saldo inicial de fornecedores	9.596.244,50	4.772.995,50
-	22	Saldo final de fornecedores	-10.897.456,50	-9.596.244,50
+	2682	Saldo inicial de Credores por Pagamentos Diferidos (Acréscimos de custos)	52.085,00	419.117,00
-	2682	Saldo final de Credores por Pagamentos Diferidos (Acréscimos de custos)	-15.000,00	-52.085,00
-	273	Saldo inicial de Despesas Antecipadas (Custos diferidos)	0,00	-773.436,00
+	273	Saldo final de Despesas Antecipadas (Custos diferidos)	1.349.017,00	0,00
		<b>Pagamentos à fornecedores</b>	<b>-99.641.093,00</b>	<b>-59.628.942,00</b>
		<b>Pagamentos ao pessoal:</b>		
-	65	Despesas com o Pessoal	59.586.412,00	49.653.393,00
-	24	Saldo inicial de (IUR, Sindicatos, D.Tribunal)	-378.449,00	-344.725,00
+	24	Saldo final de (IUR, Sindicatos, D.Tribunal)	376.994,00	378.449,00
+	233	Saldo inicial de outros devedores e credores - Pessoal	-23.873,00	144.030,00
-	233	Saldo final de outros devedores e credores- Pessoal	-5.291,00	-23.873,00
+	248	Saldo inicial de Sector Público Estatal - INPS	2.012.472,00	1.702.602,00
-	248	Saldo final de Sector Público Estatal- INPS	-955.882,00	-2.012.472,00
		<b>Pagamentos ao pessoal</b>	<b>-60.612.383,00</b>	<b>-49.497.404,00</b>
		<b>Pagamento do imposto sobre lucros</b>		
+	28	Impostos sobre lucros	3.885.705,00	4.654.179,00
+		Saldo inicial de Sector Público Estatal - Impostos sobre lucros	4.654.179,00	4.688.510,00
+	83	Insuficiência de estimativa para impostos	630,00	126.374,00
-	83	Excesso da estimativa para impostos	0,00	0,00
-		Saldo final de Sector Público Estatal - Impostos sobre lucros	-3.885.705,00	-4.654.179,00
		<b>Pagamento dos impostos sobre lucros</b>	<b>-4.654.809,00</b>	<b>-4.814.884,00</b>
		<b>Pagamentos respeitantes à aquisição de imobilizado corpóreo</b>		
+	42	saldo final de Imobilizações corpóreas	222.513.228,40	205.751.179,40
+		Abates	296.102,00	8.056.000,50
+		Transferência de imobilizado para existências	0,00	0,00
+	73	Trabalhos para a própria empresa	0,00	1.905.691,00
-	42	Saldo inicial de imobilizações corpóreas	-205.751.179,40	-186.271.659,90
		<b>Valor de aquisição dos bens comprados</b>	<b>17.058.151,00</b>	<b>29.441.211,00</b>
+	261	Saldo inicial de outros devedores e credores - fornecedores de imob. Corpóreo	0,00	0,00
-	261	Saldo final de outros devedores e credores - fornecedores de imob. corpóreo	0,00	0,00
		<b>Pagamentos respeitantes à aquisição de imobilizado corpóreo</b>	<b>-17.058.151,00</b>	<b>-29.441.211,00</b>
		<b>Pagamentos de empréstimos obtidos</b>		
+	235	Saldo inicial de empréstimos obtidos	55.227.358,00	61.417.055,00
+	23	Saldo inicial de accionistas(sócios)_Empréstimos	0	0,00
+		Empréstimos contraídos(Recebimentos)	3.053.553,00	1.815.257,00
-	235	Saldo final de Empréstimos obtidos	-47.214.983,00	-55.227.358,00
-	23	Saldo final de accionistas(sócios)_Empréstimos	0	0,00
		<b>Pagamentos de empréstimos obtidos</b>	<b>-11.065.928,00</b>	<b>-8.004.954,00</b>
		<b>Pagamentos respeitantes à aquisição de imobilizado incorpóreo</b>		
+	43	Saldo final de imobilizações incorpóreas	608.892,00	433.892,00
+		Abates		0,00
+		Alienações(valor de aquisição)		0,00
-		Acréscimos pela actualização do valor de aquisição (reavaliação)		0,00
-	43	Saldo inicial de imobilizações incorpóreas	-433.892,00	-373.892,00
		<b>Valor de aquisicao dos bens comprados</b>	<b>175.000,00</b>	<b>60.000,00</b>
+	261	Saldo inicial de outros devedores e credores - fornecedores de imob. Incorp.	0	0,00
-	261	Saldo final de outros devedores e credores - fornecedores de imob.Incorp.	0	0,00
		<b>Pagamentos respeitantes à aquisição de imobilizado incorpóreo</b>	<b>-175.000,00</b>	<b>-60.000,00</b>

TRANSCOR-SV,S.A.

VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) - ÓPTICA DA PRODUÇÃO			
	2006	2007	2008
Prestação de serviços	143.026.339,00	158.206.871,00	207.923.166,00
Trabalhos para a própria empresa	0,00	1.905.691,00	0,00
Subsídios destinados à exploração	0,00	0,00	0,00
Receitas suplementares	435.882,00	901.181,00	3.445.897,00
<b>Total (1)</b>	<b>143.462.221,00</b>	<b>161.013.743,00</b>	<b>211.369.063,00</b>
Custos das existências, vendidas e consumidas	48.730.554,00	54.401.049,70	89.047.848,30
Subcontratos	0,00	0,00	0,00
Fornecimentos e serviços de terceiros	7.384.418,00	7.854.849,00	9.419.106,00
Impostos Indirectos	1.638.433,00	1.886.465,00	2.273.114,00
<b>Total (2)</b>	<b>57.753.405,00</b>	<b>64.142.363,70</b>	<b>100.740.068,30</b>
<b>VAB - Óptica de produção</b>	<b>85.708.816,00</b>	<b>96.871.379,30</b>	<b>110.628.994,70</b>

VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) - ÓPTICA DA REPARTIÇÃO			
	2006	2007	2008
Imposto Directo	0,00	0,00	0,00
Despesas com o pessoal	47.539.447,00	49.653.393,00	59.586.412,00
Despesas financeiras	2.947.972,60	5.798.080,50	5.479.715,00
Outras despesas e encargos	79.000,00	96.000,00	107.500,00
Amortizações e reintegrações do exercício	20.111.967,00	26.826.946,00	31.212.319,00
Provisões do exercício	4.865.352,60	4.984.095,60	4.032.293,90
Perdas extraordinárias do exercício	250.748,00	264.600,50	217.710,00
Perdas de exercícios anteriores	3.936.636,00	4.900.990,00	4.719.894,00
Resultados líquidos	10.714.067,80	10.632.270,10	11.591.397,80
<b>Total (1)</b>	<b>90.445.191,00</b>	<b>103.156.375,70</b>	<b>116.947.241,70</b>
Receitas financeiras correntes	0,00	572.121,00	892.200,00
Outras receitas	213.648,00	266.722,00	102.721,00
Utilização de provisões	0,00	0,00	0,00
Ganhos extraordinários do exercício	196.976,00	189.957,40	200.418,00
Outros ganhos de exercícios anteriores	4.325.751,00	5.256.196,00	5.122.908,00
<b>Total (2)</b>	<b>4.736.375,00</b>	<b>6.284.996,40</b>	<b>6.318.247,00</b>
<b>VAB - Óptica de repartição</b>	<b>85.708.816,00</b>	<b>96.871.379,30</b>	<b>110.628.994,70</b>

0,00 0,00 0,00

CASH FLOW OPERACIONAL			
	2006	2007	2008
1-Resultado Operacional	18.015.207,40	20.231.845,70	19.678.895,80
2-Custos Fixos não Desembolsáveis	20.288.809,60	27.156.862,60	31.358.907,90
<b>3-Excedente Bruto de Exploração - EBE(1+2)</b>	<b>38.304.017,00</b>	<b>47.388.708,30</b>	<b>51.037.803,70</b>
4-Necessidades de fundo de maneo inicial		9.647.772,40	7.369.049,00
5-Necessidades de fundo de maneo Final	9.647.772,40	7.369.049,00	8.229.988,80
6-Varição das Necessidades de Fundo de Maneio	-9.647.772,40	2.278.723,40	-860.939,80
<b>7-Cash Flow Operacional (3+6)</b>	<b>47.951.789,40</b>	<b>49.667.431,70</b>	<b>51.898.743,50</b>

O EBE pode ser calculado através dos proveitos operacionais. EBE = Proveitos Operacionais - Custos fixos de exploração desembolsáveis

CASH FLOW LÍQUIDO GERADO			
	2006	2007	2008
1-Resultados Correntes	15.067.234,80	15.005.886,20	15.091.380,80
2-Resultados Extraordinários	-53.772,00	-74.643,10	-17.292,00
3-Resultados de exercícios Anteriores	389.115,00	355.206,00	403.014,00
<b>4-Resultados antes de impostos (1+2+3)</b>	<b>15.402.577,80</b>	<b>15.286.449,10</b>	<b>15.477.102,80</b>
5-Amortizações	20.111.967,00	26.826.946,00	31.212.319,00
6-Provisões	176.842,60	329.916,60	146.588,90
<b>7-Cash Flow Bruto (4+5+6)</b>	<b>35.691.387,40</b>	<b>42.443.311,70</b>	<b>46.836.010,70</b>
8-Imposto sobre o Rendimento	4.688.510,00	4.654.179,00	3.885.705,00
9- Dividendos distribuidos	9.000.000,00	9.000.000,00	9.000.000,00
<b>10-Cash Flow Líquido Gerado (7-8)</b>	<b>22.002.877,40</b>	<b>28.789.132,70</b>	<b>33.950.305,70</b>



ESTRUTURA DE CUSTOS (%)			
Estrutura de Custos - %	2006	2007	2008
Prestação de serviços	99,55%	98,09%	98,32%
Trabalhos para a própria empresa	0,00%	1,18%	0,00%
Subsídios destinados a exploração	0,00%	0,00%	0,00%
Receitas suplementares	0,30%	0,56%	1,63%
Outras receitas	0,15%	0,17%	0,05%
<b>Proveitos operacionais</b>	100,00%	100,00%	100,00%
Custos variáveis (CEVC)	33,92%	33,73%	42,11%
<b>Margem Bruta</b>	66,08%	66,27%	57,89%
Fornecimentos e serviços de terceiros	5,14%	4,87%	4,45%
Impostos - Indirectos	1,14%	1,17%	1,07%
Despesas com o pessoal	33,09%	30,79%	28,18%
Outras despesas e encargos	0,05%	0,06%	0,05%
<b>Meios libertos brutos</b>	26,66%	29,38%	24,13%
Provisões + Depreciações e amortizações	14,12%	16,84%	14,83%
<b>Resultados operacionais</b>	12,54%	12,54%	9,31%
Resultados Financeiros	2,05%	3,24%	2,17%
Resultados Extraordinários	0,04%	0,05%	0,01%
Resultados de Exercícios anteriores	0,27%	0,22%	0,19%
Impostos sobre os lucros do período	3,26%	2,89%	1,84%
<b>Resultados Líquidos</b>	7,46%	6,59%	5,48%
<b>Valor acrescentado bruto</b>	59,65%	60,06%	52,31%
<b>Capacidade de autofinanciamento</b>	21,58%	23,43%	20,31%

RESUMO DOS CUSTOS E PROVEITOS POR NATUREZA			
	2006	2007	2008
61-Custos das existências, vendas e consumidas	48.730.554,00	54.401.049,70	89.047.848,30
63- Fornecimentos e serviços de terceiros	7.384.418,00	7.854.849,00	9.419.106,00
64- Impostos Indirectos	1.638.433,00	1.886.465,00	2.273.114,00
64 - Impostos Directos	0,00	0,00	0,00
65- Despesas com o pessoal	47.539.447,00	49.653.393,00	59.586.412,00
66- Despesas financeiras	2.947.972,60	5.798.080,50	5.479.715,00
67- Outras despesas e encargos	79.000,00	96.000,00	107.500,00
68-Amortizações e reintegrações do exercício	20.111.967,00	26.826.946,00	31.212.319,00
69-Provisões do exercício	176.842,60	329.916,60	146.588,90
82-Perdas extraordinárias do exercício	250.748,00	264.600,50	217.710,00
83-Perdas de exercícios anteriores	3.936.636,00	4.900.990,00	4.719.894,00
Provisões para impostos sobre os lucros	4.688.510,00	4.654.179,00	3.885.705,00
<b>Total custos por natureza</b>	137.484.528,20	156.666.469,30	206.095.912,20
72-Prestação de serviços	143.026.339,00	158.206.871,00	207.923.166,00
73-Trabalhos para a própria empresa	0,00	1.905.691,00	0,00
74-Subsídios destinados à exploração	0,00	0,00	0,00
75-Receitas suplementares	435.882,00	901.181,00	3.445.897,00
76-Receitas financeiras correntes (Descontos de p.p.)	0,00	572.121,00	892.200,00
78-Outras receitas	213.648,00	266.722,00	102.721,00
79-Utilização de provisões	0,00	0,00	0,00
82-Ganhos extraordinários do exercício	196.976,00	189.957,40	200.418,00
83-Outros ganhos de exercícios anteriores	4.325.751,00	5.256.196,00	5.122.908,00
<b>Total proveitos por natureza</b>	148.198.596,00	167.298.739,40	217.687.310,00

Proveitos Operacionais	143.675.869,00	161.280.465,00	211.471.784,00
Custos Operacionais	125.660.661,60	141.048.619,30	191.792.888,20
Custos Variáveis	48.730.554,00	54.401.049,70	89.047.848,30
Custos Fixos	76.930.107,60	86.647.569,60	102.745.039,90
<b>Resultados Operacionais</b>	18.015.207,40	20.231.845,70	19.678.895,80
<b>Resultados Financeiros</b>	(2.947.972,60)	(5.225.959,50)	(4.587.515,00)
<b>Resultados extraordinários</b>	(53.772,00)	(74.643,10)	(17.292,00)
<b>Resultados de exercícios anteriores</b>	389.115,00	355.206,00	403.014,00
<b>Resultados Líquidos</b>	10.714.067,80	10.632.270,10	11.591.397,80
Activo Circulante	25.249.010,30	24.060.721,00	35.148.260,80
Passivo Total	87.184.660,90	85.128.036,50	80.280.177,50
Activo Fixo	116.780.312,30	117.544.247,30	104.200.246,30
Capital próprio	54.844.661,70	56.476.931,80	59.068.329,60
Passivo+Capital próprio	142.029.322,60	141.604.968,30	139.348.507,10
Activo total	142.029.322,60	141.604.968,30	139.348.507,10

**ÁRVORE DA RENDIBILIDADE DOS CAPITAIS PRÓPRIOS - TRANSCOR-SV,S.A.**

**ANO 2006**

Rendibilidade do Capital Próprio	Rendibilidade do Investimento Total	Rendibilidade das Vendas
= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Activo Total}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$
= 0,195352975	= 0,0757	= 0,0749
= 19,5%	= 7,6%	= 7,5%
	Grau de Endividamento	Rotação do Investimento Total
	= $\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$
	= 2,6	= 1,007

**ANO 2007**

Rendibilidade do Capital Próprio	Rendibilidade do Investimento Total	Rendibilidade das Vendas
= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Activo Total}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$
= 0,188	= 0,075	= 0,067
= 18,8%	= 7,5%	= 6,7%
	Grau de Endividamento	Rotação do Investimento Total
	= $\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$
	= 2,5	= 1,117

**ANO 2008**

Rendibilidade do Capital Próprio	Rendibilidade do Investimento Total	Rendibilidade das Vendas
= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Activo Total}}$	= $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$
= 0,196	= 0,083	= 0,056
= 19,6%	= 8,3%	= 5,6%
	Grau de Endividamento	Rotação do Investimento Total
	= $\frac{\text{Activo Total}}{\text{Capital Próprio}}$	= $\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}}$
	= 2,4	= 1,492

Nota-se que:

Rendibilidade do Investimento Total \* Grau de Endividamento = Rendibilidade dos Capitais Próprios

Rendibilidade das Vendas \* Rotação do Investimento Total = Rendibilidade do Investimento Total